

**PENGARUH KEPEMILIKAN ASING
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING**



SKRIPSI

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

Disusun Oleh :

ALDILA KHAIRINA SISSANDHY

NIM. C2C009239

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

2014

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Aldila Khairina Sissandhy
Nomor Induk Mahasiswa : C2C009239
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **PENGARUH KEPEMILIKAN ASING
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

Dosen Pembimbing : Drs. Sudarno, M.Si, Akt, Ph.D

Semarang, 10 Maret 2014

Dosen Pembimbing,

(Drs. Sudarno, M.Si, Akt, Ph.D)
NIP. 196505201990011001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Aldila Khairina Sissandhy
Nomor Induk Mahasiswa : C2C009239
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **PENGARUH KEPEMILIKAN ASING
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 25 Januari 2014.

Tim Penguji:

1. Drs. H. Sudarno, M.Si., Akt., Ph.D. (.....)
2. Adityawarman, SE, M.Acc, Akt (.....)
3. Moh Didik Ardiyanto, S.E.,M.Si., Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Aldila Khairina Sissandhy, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility***, 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 symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau penulisan dari penulis 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 lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja 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, 8 Maret 2014

Yang membuat pernyataan,

(Aldila Khairina Sissandhy)

NIM : C2C009239

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“ Darkness is only driven out with light, not more darkness “

— Martin Luther king, Jr —

“ Consequences are unpitying. Our deeds carry their terrible consequences, quite apart from any fluctuations that went before – fluctuations consequences that are hardly ever confidence to ourselves “

— George Eliot —

“ Jika Allah menghendaki, Dia akan menenangkan angin, maka jadilah (perahu-perahu itu) tetap di atas permukaanya. Sesungguhnya pada yang demikian itu menjadi tanda-tanda (kekuasaan Allah) bagi setiap orang yang banyak bersabar lagi banyak bersyukur“

— Q.S. Asy Syuura : 33 —

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

- ♥ Papa, mama, dan adik-adikku
- ♥ Keluarga dan saudara
- ♥ Teman setiaku dan sahabat

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of foreign ownership on firm value with Corporate Social Responsibility as an intervening variable. The use of CSR as an intervening variable because firms with foreign ownership has increased interest in CSR and CSR program is one factor that can increase the value of the firm value measured by Tobins'Q company.

The study was conducted using purposive sampling method in manufacturing companies with criteria (1) manufacturing company listed on the Stock Exchange in 2009 to 2012 (2) Companies that issue and publish an annual report, especially social accountability reports from the period of 2009 up to 2012 complete. Based on 152 samples obtained criterion called the company for three years of observation. Then, there are 12 samples including outliers that must be excluded from the study sample. thus, the final number of viable samples observed is 140 companies. The analysis technique used is multiple regression analysis.

The results of this study indicate that foreign ownership has a significant effect on firm value and foreign ownership also has a significant effect on CSR. CSR is not an intervening of foreign ownership on firm value.

Keywords: Foreign Ownership, Corporate Social Responsibility (CSR), Corporate Value (Tobins'Q), Manufacturing Companies

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel intervening. Penggunaan CSR sebagai variabel intervening dikarenakan perusahaan dengan kepemilikan asing memiliki kepedulian yang tinggi terhadap program CSR dan juga CSR merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan Tobins'Q.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur dengan kriteria (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 sampai dengan 2012 (2) Perusahaan yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) terutama laporan pertanggungjawaban sosial dari periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 secara lengkap. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 152 sampel perusahaan selama tiga tahun pengamatan. Kemudian, terdapat 12 sampel yang termasuk *outlier* sehingga harus dikeluarkan dari sampel penelitian. Jadi, jumlah akhir sampel yang layak diobservasi adalah 140 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan asing juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap CSR. CSR bukan merupakan intervening dari hubungan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Kepemilikan Asing, *Corporate Social Responsibility* (CSR), Nilai Perusahaan (Tobins'Q), Perusahaan Manufaktur

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala berkah dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening”, sebagai salah satu syarat menyelesaikan program sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis telah memperoleh bantuan, bimbingan, petunjuk, saran, fasilitas serta dukungan baik secara moril maupun materiil. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Drs. Mohamad Nasir, M.Si., Akt. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
2. Drs. H. Sudarno, M.Si., Akt., Ph.D. selaku dosen pembimbing dan dosen wali yang telah meluangkan banyak waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan dan arahan yang sangat bermanfaat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
3. Bapak/Ibu Dosen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Kedua orang tuaku Drs. Siswo Irianto, MM dan Susanti yang selalu memberikan semangat, pengertian, nasehat, kasih sayang, dan do'a yang tak pernah putus hingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Terima kasih atas dukungannya selama ini.
5. Adik-adik kesayanganku, Dilan dan Alfa yang selalu menjadi penghibur memberi motivasi.
6. Ibuk, Pakdhe, Budhe, Tante, Om, Keponakan dan Saudara-saudara lainnya, atas dukungan, do'a dan bantuan yang telah diberikan selama ini.
7. Maries Ekta Lazuardi, yang selalu meluangkan waktu, memberikan semangat, menemani, membantu dan memberikan dorongan agar skripsi ini cepat selesai.

8. Sahabat kepompongu Arny Saraswati KW, Maya Widi Hardianti dan Denin Sutra Purbaningrum yang selalu menjadi tim pemandu sorak penulis yang selalu menemani dan memberikan semangat agar skripsi ini cepat selesai.
9. Maria, adit, hanny, firdaus dan ershita atas saran dan pertemanan selama ini.
10. Teman-teman Akuntansi Reguler II kelas A angkatan 2009.
11. Semua pihak yang mungkin tidak dapat disebutkan seluruh namanya dan yang telah memberikan bantuan, do'a dan dukungannya dalam penyusunan skripsi ini dari awal hingga akhir. Semoga kebaikan kalian dibalas oleh Allah SWT. Amin.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa tulisan ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman, untuk itu penulis bersedia menerima segala bentuk kritik dan saran. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan wacana bagi semua pihak.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 8 Maret 2014

Hormat Penulis

(Aldila Khairina Sissandhy)

NIM. C2C009239

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian	6
1.3.1 Tujuan Penelitian	6
1.3.2 Manfaat Penelitian	7
1.4 Sistematika Penulisan	7
BAB II TELAAH PUSTAKA	9
2.1 Teori Stakeholder	9
2.2 Nilai Perusahaan	13
2.3 Kepemilikan Asing	18
2.4 Corporate Social Responsibility	19
2.4.1 Pengungkapan Corporate Social Responsibility	24
2.4.2 Komponen Corporate Social Responsibility	28
2.5 Hubungan Kepemilikan Asing Dan Nilai Perusahaan	30
2.6 Hubungan Kepemilikan Asing Dan Corporate Social Responsibility	31
2.7 Hubungan Corporate Social Responsibility Dan Nilai Perusahaan	32
2.8 Ringkasan	32
2.9 Kerangka Pemikiran Teoritis	34
2.10 Hipotesis Penelitian	34
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	37
3.1 Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional	37
3.1.1 Variabel Dependen	37
3.1.2 Variabel Independen	38
3.1.3 Variabel Intervening	38
3.2 Populasi Dan Sampel	40
3.3 Jenis Dan Sumber Data	41
3.4 Metode Pengumpulan Data	41
3.5 Metode Analisis Data	42

	3.5.1	Statistik Deskriptif	42
	3.5.2	Uji Asumsi Klasik	42
	3.5.2.1	Uji Normalitas Data	43
	3.5.2.2	Uji Multikolinearitas	43
	3.5.2.3	Uji Heterokedastisitas	44
	3.5.2.4	Uji Autokorelasi	44
	3.5.3	Analisis Regresi	45
	3.5.4	Pengujian Model	45
	3.5.4.1	Uji Statistik F (F Test)	45
	3.5.4.2	Koefisien Determinasi	46
	3.5.5	Pengujian Hipotesis	47
BAB IV		HASIL DAN PEMBAHASAN	49
	4.1	Deskripsi Dan Obyek Penelitian	55
	4.2	Analisis Data	55
	4.2.1	Identifikasi Outlier	57
	4.2.2	Statistik deskriptif	59
	4.2.3	Uji Asumsi Klasik	59
	4.2.3.1	Uji Normalitas Data	62
	4.2.3.2	Uji Multikolinearitas	63
	4.2.3.3	Uji Heterokedastisitas	65
	4.2.3.4	Uji Autokorelasi	67
	4.2.4	Analisis Regresi	68
	4.2.5	Pengujian Model	69
	4.3	Pembahasan	70
	4.3.1	Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan	70
	4.3.2	Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap CSR	71
	4.3.3	Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan	72
	4.3.4	Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap CSR Secara Tidak Langsung	73
BAB V		PENUTUP	76
	5.1	Kesimpulan	76
	5.2	Keterbatasan	76
	5.3	Saran	77
		DAFTAR PUSTAKA	79
		LAMPIRAN-LAMPIRAN	82

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	33
Tabel 4.1	Sampel Penelitian Periode 2009-2012	49
Tabel 4.2	Nama Perusahaan Dan Luas Pengungkapan CSR Tahun 2009 ..	50
Tabel 4.3	Nama Perusahaan Dan Luas Pengungkapan CSR Tahun 2010 ..	51
Tabel 4.4	Nama Perusahaan Dan Luas Pengungkapan CSR Tahun 2011 ..	52
Tabel 4.5	Nama Perusahaan Dan Luas Pengungkapan CSR Tahun 2012 ..	54
Tabel 4.6	Identifikasi Outlier	56
Tabel 4.7	Identifikasi Outlier Setelah Transformasi Ln	56
Tabel 4.8	Deskriptif Variabel Penelitian	57
Tabel 4.9	Hasil Uji Normalitas	60
Tabel 4.10	Hasil Uji Multikolinearitas Model 1	62
Tabel 4.11	Hasil Uji Multikolinearitas Model 2	62
Tabel 4.12	Hasil Uji Glejser Model 1	63
Tabel 4.13	Hasil Uji Glejser Model 2	64
Tabel 4.14	Hasil Uji Autokorelasi Model 1	66
Tabel 4.15	Hasil Uji Autokorelasi Model 2	66
Tabel 4.16	Hasil Estimasi Analisis Regresi Berganda	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Klasifikasi Stakeholder Secara Umum	12
Gambar 2.2	Kategori Perusahaan Berdasarkan Profit Perusahaan Dan Anggaran CSR	23
Gambar 2.3	Kategori Perusahaan Berdasarkan Tujuan CSR	23
Gambar 2.4	Kerangka Pemikiran Hipotesis	34
Gambar 4.1	Grafik Normal Probability Plot Model 1	60
Gambar 4.2	Grafik Normal Probability Plot Model 2	61
Gambar 4.3	Grafik Scatter Plot Model 1	64
Gambar 4.4	Grafik Scatter Plot Model 2	65

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Daftar Pengungkapan Sosial (<i>Social Disclosure</i>)	82
Lampiran B	Output SPSS	88

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bagian ini dijelaskan mengenai latar belakang peneliti dalam menganalisis pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel intervening. Selain itu, dijelaskan pula rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Nilai perusahaan merupakan nilai yang mengukur seberapa pentingkah sebuah perusahaan di mata para pelanggannya. Nilai perusahaan atau yang biasa disebut dengan *company value* berkaitan dengan masa depan perusahaan. Sebuah perusahaan yang dinilai menguntungkan akan lebih banyak mendapat perhatian dari para investor, yang hal ini dapat dilihat dari jumlah investor yang menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Maka tinggi atau rendahnya nilai perusahaan dapat dilihat melalui nominal harga saham yang diperjualbelikan di pasar saham. Oleh karena itu tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005).

Harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan merupakan refleksi dari kualitas kinerja lingkungan dan sosial perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik, maka akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Sedangkan, apabila perusahaan memiliki

kinerja lingkungan dan sosial yang buruk, maka akan muncul keraguan dari investor sehingga akan direspon negatif yang dapat mengakibatkan menurunnya harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi tujuan yang paling diinginkan oleh para pemilik perusahaan karena dengan tingginya nilai perusahaan maka tingkat kemakmuran para pemegang saham juga akan meningkat. Kekayaan para pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan dengan harga dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan aset manajemen.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor yaitu : (1) umur perusahaan yang merupakan perhitungan dari tahun perusahaan tersebut berdiri berdasarkan tahun yang ada di akte pendirian perusahaan sampai perusahaan tersebut melepas sahamnya kepada masyarakat, (2) skala perusahaan dimana mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan pada suatu perusahaan. Ada beberapa konsep dasar penilaian nilai perusahaan yaitu nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga saham yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu.

Seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi dan peluang investasi yang ada di Indonesia serta didukung dengan adanya teori perdagangan bebas, maka semakin banyak investor-investor asing yang mulai menjadikan Indonesia sebagai lahan untuk berinvestasi. Kepemilikan asing yang tersebar di banyak perusahaan manufaktur maupun perbankan di Indonesia dibagi menjadi dua macam, yaitu

kepemilikan asing melalui penanaman saham (*trade*) dan kepemilikan asing melalui pendirian anak cabang perusahaan (*ownership*). Kepemilikan asing pada perusahaan-perusahaan di Indonesia dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan yaitu melalui adanya program CSR atau yang biasa disebut dengan pertanggungjawaban oleh perusahaan terhadap lingkungan yang memiliki hubungan dengan perusahaan. Seperti diketahui, negara-negara luar terutama Eropa dan United State merupakan negara-negara yang sangat memperhatikan isu-isu sosial seperti pelanggaran hak asasi manusia, pendidikan, tenaga kerja dan isu lingkungan seperti efek rumah kaca, pembalakan liar, serta pencemaran air (Djakman dan Machmud, 2008). Hal ini juga yang menjadikan dalam beberapa tahun terakhir ini perusahaan multinasional mulai mengubah perilaku mereka dalam beroperasi demi menjaga legitimasi dan reputasi perusahaan (Fauzi, 2008).

Perusahaan multinasional atau dengan kepemilikan asing utamanya melihat keuntungan legitimasi berasal dari para *stakeholder*-nya dimana secara tipikal berdasarkan atas *home market* (pasar tempat beroperasi) yang dapat memberikan eksistensi yang tinggi dalam jangka panjang (Suchman, 1995; Barkemeyer, 2007; Djakman dan Machmud, 2008). Eksistensi yang tinggi dalam jangka panjang berkaitan dengan meningkatnya nilai perusahaan di mata publik yang akan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

Di Indonesia, wacana mengenai *Corporate Social Responsibility* (CSR) mulai mengemuka pada tahun 2001 dan semakin banyak perusahaan yang mengungkapkan aktivitas sosialnya meskipun belum ada standar mengenai pengungkapannya (Rika dan Islahuddin, 2008). CSR merupakan bentuk dari

terwujudnya akuntabilitas, responsibilitas, serta transparansi terhadap investor dan lingkungan *stakeholder* di dalam perusahaan. Dengan disahkannya Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas, maka CSR merupakan suatu kewajiban yang harus dilaksanakan perusahaan bukan hanya kegiatan yang bersifat sukarela. Dengan menggunakan pengungkapan CSR sebagai media dalam menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan maka perusahaan yang memiliki kontrak dengan *foreign stakeholders* baik dalam *trade* maupun *ownership* akan lebih mudah mendapat dukungan dalam melakukan pengungkapan *Corporate Social responsibility* (CSR) (Rustriarini, 2010)

Manfaat dari pengungkapan *Corporate Social responsibility* (CSR) direspon positif oleh pengguna laporan keuangan, sehingga akan berdampak pada tingkat profitabilitas perusahaan (Roberts, 1992). Perusahaan asing maupun perusahaan lokal yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pihak asing pada umumnya akan melaporkan informasi sosial pada laporan keuangan perusahaan. Informasi sosial tersebut terdiri dari aspek sosial, lingkungan, dan keuangan yang terangkum dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Meskipun laporan ini membutuhkan waktu dan biaya yang tidak sedikit, namun laporan ini dapat memiliki efek positif jangka panjang untuk kelangsungan hidup perusahaan. Dengan adanya informasi sosial yang ada di dalam laporan keuangan maka akan meningkatkan loyalitas pelanggan yang akan berakibat pada kenaikan penjualan sekaligus profitabilitas perusahaan. Meningkatnya profitabilitas menyebabkan kenaikan pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, CSR memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai efek positif dari kenaikan penjualan

sekaligus profitabilitas dengan cara melakukan aktivitas sosial yang berkaitan dengan lingkungan di dalam maupun di luar perusahaan, khususnya perusahaan dengan keterlibatan pihak asing yang dianggap lebih *concern* terhadap isu-isu lingkungan.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR) melibatkan tanggungjawab kemitraan bersama antara perusahaan, pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, serta komunitas setempat. Dengan adanya CSR diharapkan dapat meningkatkan hubungan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, norma dan nilai yang ada dalam masyarakat. Adanya kepemilikan asing yang dianggap sebagai pihak yang peduli terhadap pengungkapan CSR diharapkan dapat mendorong perusahaan nasional yang ada di Indonesia untuk lebih meningkatkan pengungkapan informasi tanggungjawab sosial.

Perusahaan dapat mengungkapkan informasi tanggungjawab sosial sebagai suatu keunggulan dan sarana untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan mengharapkan respon yang positif dari masyarakat atas kinerja lingkungan dan sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan. Seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan akan bertambah dan akan berdampak pada peningkatan harga saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan masalah yang menjadi pokok bahasan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 ?
2. Apakah struktur kepemilikan asing berpengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 ?
3. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 sampai dengan 2012 ?

1.3 TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 sampai dengan 2012
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan asing terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 sampai dengan 2012
3. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2012

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Perusahaan

Dapat meningkatkan kesadaran bagi pihak perusahaan akan pentingnya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan

2. Bagi Pemerintah

Dapat memberikan ide dan masukan bagi pemerintah dalam mempertimbangkan penetapan suatu standar pelaporan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang sesuai dengan kondisi yang ada di Indonesia

3. Bagi Masyarakat

Dapat memberikan kontribusi pengetahuan mengenai keberadaan pelaporan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan

1.4 SISTEMATIKA PENULISAN

Penelitian ini akan disusun dengan sistematika yang dibagi dalam 5 bab, yang terdiri dari :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai fenomena empiri yang menjadi latar belakang penelitian. Selanjutnya bagian tersebut akan menguraikan perumusan masalah, tujuan serta manfaat penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai teori – teori yang menjadi acuan pemahaman teoritis dalam penelitian ini. Selanjutnya akan dijelaskan pula mengenai penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis serta pengembangan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai desain penelitian, populasi dan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, jenis dan prosedur pengumpulan data, teknik analisis data serta pengujian hipotesis.

BAB IV : PENUTUP

Dalam bab ini menguraikan mengenai kesimpulan dari hasil dan pembahasan penelitian, keterbatasan dan saran – saran yang bermanfaat dalam pengembangan teori dan aplikasi di lapangan.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai landasan teori yang digunakan dalam menganalisis pengaruh struktur kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel intervening. Selain itu, dalam telaah pustaka juga dibahas mengenai hasil – hasil penelitian sebelumnya yang sejenis. Oleh karena itu, secara sistematis bab ini mencakup landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis.

2.1 Teori Stakeholder

Dalam pandangan teori *stakeholder*, perusahaan juga memiliki *stakeholder*, bukan hanya *shareholder* (Riahi – Belkaoui, 2003). *Stakeholder* merupakan pihak – pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan, memiliki komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Dengan demikian keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007). Organisasi memiliki banyak *stakeholder* seperti karyawan, masyarakat, negara, *supplier*, pasar modal, pesaing, badan industri, pemerintah asing dan lain – lain. Dengan adanya tanggungjawab sosial, maka perusahaan seharusnya tidak terbatas hanya memaksimalkan laba untuk kepentingan para pemegang saham saja, melainkan lebih luas lagi yaitu untuk kepentingan semua pihak yang mempunyai keterkaitan atau kaitan terhadap perusahaan (*stakeholder*).

Seperti halnya pemegang saham, para *stakeholder* juga memiliki hak terhadap perusahaan (Waryanti, 2009). Oleh karena itu pada dasarnya *stakeholder* juga memiliki kemampuan dan kewenangan yang sama dengan pemegang saham untuk mempengaruhi pemakaian sumber – sumber ekonomi yang digunakan oleh perusahaan. Oleh karena itu, “Ketika *stakeholder* mengendalikan sumber ekonomi yang penting bagi perusahaan, maka perusahaan akan beraksi dengan cara-cara yang memuaskan keinginan *stakeholder*” (Ullman 1982, hal.552 dalam Ghozali dan Chairiri, 2007).

Berdasarkan teori *stakeholder*, Guthrie et al, 2004 dalam Erwansyah, 2009 menyatakan bahwa manajemen perusahaan diharapkan untuk dapat melakukan aktivitas sesuai dengan yang diharapkan oleh *stakeholder* dan melaporkannya kepada *stakeholder*. Tujuan utamanya adalah membantu manajer untuk mengerti lingkungan *stakeholder* dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif diantara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan serta menolong manajer dalam meningkatkan nilai dari dampak aktivitas-aktivitas perusahaan dan meminimalkan kerugian bagi para *stakeholder*-nya.

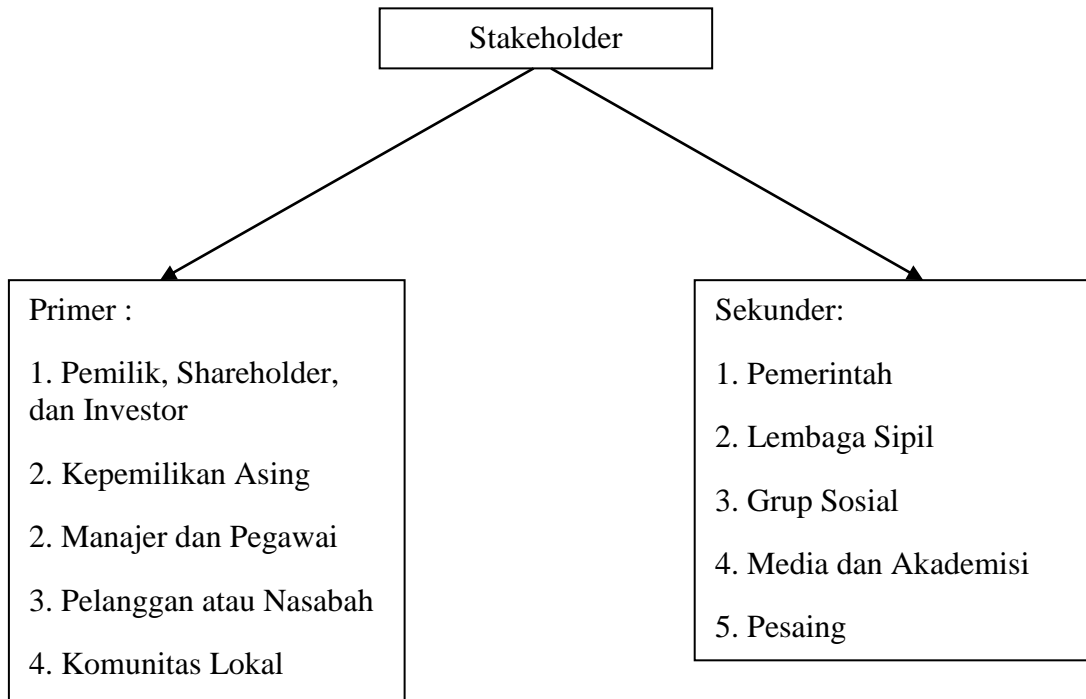
Lebih lanjut lagi menurut Helena dan Therése, (2005) masyarakat merupakan *stakeholder* terpenting bagi perusahaan dan media memegang peranan penting dalam mengkomunikasikan aktivitas-aktivitas perusahaan kepada para *stakeholder*. Media juga memiliki kekuatan untuk memebeberkan informasi perusahaan, apabila perusahaan melakukan tindakan yang tidak pantas, maka media akan membeberkan keburukan perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan

perlu menerapkan prinsip *good corporate governance* dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) untuk menjaga reputasi dihadapan *stakeholder*-nya.

Stakeholders dikelompokkan menjadi dua yaitu *stakeholders* primer dan *stakeholders* sekunder (Freeman 1983, dalam Ghozali dan Chariri 2007). *Stakeholders* primer adalah *stakeholders* yang mempengaruhi dan dipengaruhi secara langsung oleh strategi dari perusahaan. Kelompok ini berisikan *shareholder*, pemilik, investor, karyawan maupun *customer*. Sedangkan *stakeholders* sekunder adalah *stakeholders* yang mempengaruhi maupun dipengaruhi secara tidak langsung oleh strategi perusahaan seperti pemerintah, masyarakat umum, serta lingkungan.

Berdasarkan klasifikasi *stakeholders* di bawah ini, kepemilikan asing termasuk dalam kelompok *stakeholders* primer karena kepemilikan asing merupakan salah satu bentuk kepemilikan selain kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Perusahaan yang memiliki hubungan kontrak dengan *foreign stakeholders* baik dalam *ownership* maupun *trade* akan didukung penuh untuk melakukan praktek CSR di lingkungannya. Hal ini dapat menjadi salah satu strategi manajemen perusahaan untuk meningkatkan loyalitas pelanggan dan penjualan serta profitabilitas perusahaan yang sekaligus juga akan meningkatkan nilai perusahaan sebagai keuntungan jangka panjang yang dimiliki perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Berikut ini bagan yang menjelaskan mengenai klasifikasi *stakeholder* secara umum.

Gambar 2.1
Klasifikasi Stakeholder Secara Umum



Sumber : Carroll, 2003

Usaha perusahaan untuk mengikat para *stakeholders* bukanlah hal yang mudah, karena perusahaan tidak dapat mengetahui satu – persatu keinginan para *stakeholders* - nya (Phillips, 2004). Banyak cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam mengetahui keinginan para *stakeholders* tersebut, salah satunya adalah dengan melakukan *interview*. Setelah melakukan *interview* dan mengetahui apa saja yang menjadi keinginan *stakeholders*, maka perusahaan akan dengan mudah merumuskan dan menentukan strategi korporasi yang akan menguntungkan bagi para stakholders dan juga dapat menentukan hasil akhir yaitu berupa peningkatan kinerja perusahaan.

Salah satu strategi korporasi yang dapat dilakukan oleh manajer adalah dengan melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam laporan tahunan yang akan berguna bagi investor sebagai salah satu pihak *stakeholders* guna mengawasi kinerja perusahaan dan melakukan penilaian sejauh mana perusahaan melaksanakan perannya sesuai dengan keinginan *stakeholders*. Sehingga apabila perusahaan melaksanakan pengungkapan CSR dengan baik, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini disebabkan karena kegiatan perusahaan telah mendapat dukungan penuh dari *stakeholder* selama kegiatan tersebut tidak melanggar hukum.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai yang mengukur seberapa pentingkah sebuah perusahaan di mata para pelanggannya. Nilai perusahaan atau yang biasa juga disebut dengan *company value* berkaitan dengan masa depan perusahaan. Sebuah perusahaan yang dinilai menguntungkan akan lebih banyak mendapat perhatian dari para investor yaitu dengan cara para investor menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Maka tinggi atau rendahnya nilai perusahaan dapat dilihat melalui tinggi rendahnya harga saham di pasar saham. Oleh karena itu tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005).

Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996). Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Sedangkan menurut Keown (2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi, perusahaan menyerahkannya kepada pihak – pihak profesional yang dipekerjakan dalam perusahaan, yaitu pihak manajerial atau komisaris. Pihak – pihak tersebut memiliki tanggungjawab untuk mengelola perusahaan dengan cara merumuskan strategi – strategi korporasi yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan berdampak positif pula pada grafik peningkatan harga saham perusahaan.

Dengan nilai perusahaan yang tinggi, perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari masyarakat mengenai kinerja perusahaan di masa sekarang dan kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Nurlela dan Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan Wahyudi (2006) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual.

Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, di antaranya adalah : a) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba; b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; d) pendekatan aktiva antara lain metode

penilaian aktiva; e) pendekatan harga saham; f) pendekatan *economic value added* (Suharli, 2002).

Investor menggunakan rasio keuangan untuk mengukur dan mengetahui nilai pasar perusahaan. Tujuan dari penggunaan rasio adalah karena rasio dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Salah satu rasio yang digunakan perusahaan dalam mengukur nilai pasar perusahaan adalah Tobin's Q. Rasio Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa dan tidak hanya ekuitas perusahaan saja yang dimasukkan dalam proses penghitungan 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).

Para akedemisi dan analis di bidang keuangan mengambnagkan berbagai konsep nilai sebagai upaya memahami tingkah laku harga saham. Berikut beberapa diantaranya :

1. Nilai Ekonomi

Konsep ini berkaitan dengan kemampuan dasar suatu aktiva untuk memberikan aliran arus kas sesudah pajak kepada yang memilikinya. Nilai ekonomi pada dasarnya merupakan konsep pertukaran, nilai suatu barang didefinisikan sebagai jumlah kas yang ingin diserahkan pembeli saat ini yaitu

nilai sekarangnya untuk dipertukarkan dengan suatu pola arus kas masa depan yang diharapkan. Nilai ekonomi mendasari beberapa konsep umum nilai lainnya karena nilai ekonomi didasarkan pada logika pertukaran yang sangat alami dalam proses penginvestasian dana.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar sering disebut dengan kurs, adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar. Juga dikenal sebagai nilai pasar wajar, yaitu setiap aktiva atas kumpulan aktiva, pada saat diperdagangkan dalam pasar yang terorganisasi atau diantara pihak-pihak swasta dalam suatu transaksi tanpa beban dan tanpa paksaan.

3. Nilai Intrinsik

Merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu saham sebagai wakil dari nilai perusahaan. Makna nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Likuidasi

Nilai ini berkaitan dengan kondisi khusus mana kala suatu perusahaan harus melikuidasi sebagian atau seluruh aktiva serta tagihan-tagihannya. Nilai likuidasi hanya dapat dipakai untuk kegunaanyang terbatas. Meskipun demikian, nilai likuidasi kadang-kadang dipergunakan dalam menilai aktiva dari perusahaan yang belum diketahui untuk melaksanakan analisis perbandingan dalam penilaian kredit. Nilai likuidasi bisa dihitung dengan

cara yang sama dengan menghitung nilai buku. Yaitu dari neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan menjelang proses likuidasi.

5. Nilai Nominal

Nilai nominal lebih dikenal oleh banyak orang. Hal ini mungkin karena besaran itu tercantum secara formal dalam anggaran dasar perusahaan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif. Nilai nominal memiliki beberapa fungsi yuridis antara lain menunjukkan jumlah nominal yang harus disetor pemegang saham dalam memenuhi kewajibannya, juga memperlihatkan besarnya porsi kepemilikan seorang pemegang saham terhadap perusahaan.

6. Nilai Pemecahan

Konsep nilai pemecahan berkaitan dengan pengambilalihan (*take over*) dan restrukturisasi aktivasi perusahaan. Dengan asumsi bahwa kombinasi nilai ekonomi dari masing-masing segmen multi usaha melebihi nilai perusahaan secara keseluruhan, karena manajemen masa lalu yang tidak cakap ataupun kesempatan-kesempatan saat ini yang tidak diketahui lebih awal, perusahaan dipecah menjadi komponen-komponen yang dapat dijual untuk dilepaskan kepada pembeli lain.

7. Nilai Reproduksi

Ini merupakan jumlah yang diperlukan untuk menggantikan aktiva tetap yang sejenis. Nilai reproduksi pada kenyataannya adalah suatu satu dari beberapa tolak ukur yang digunakan dalam mempertimbangkan nilai perusahaan yang

masih berjalan. Penetapan nilai reproduksi adalah suatu estimasi yang sebagian besar didasarkan pertimbangan-pertimbangan teknik.

8. Nilai Berkelanjutan

Ini merupakan penerapan nilai ekonomi karena perusahaan yang masih berjalan diharapkan menghasilkan rangkaian arus kas dimana pembeli harus menilai untuk memperkirakan harga dari perusahaan tersebut secara keseluruhan.

2.3 Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing adalah presentase kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing. Kepemilikan asing dianggap sebagai pihak yang memiliki kepedulian yang tinggi terhadap program *Corporate Social Responsibility* (CSR). Sebagai contoh negara Eropa dan Amerika Serikat sangat perhatian terhadap isu – isu lingkungan dan sosial yang ada dalam masyarakat. Isu sosial misalnya seperti pelanggaran hak asasi manusia, pendidikan, tenaga kerja, dan isu lingkungan seperti efek rumah kaca, pembalakan liar, serta pencemaran air. Bank-bank di Eropa juga menerapkan kebijakan dalam pemberian pinjaman hanya kepada perusahaan yang mengimplementasikan CSR dengan baik (Daniri, 2008)

Menurut Undang-undang No. 25 Tahun 2007 pada pasal 1 angka 6 kepemilikan asing adalah perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Republik Indonesia (Ramadhan 2010). Perusahaan multinasional atau dengan kepemilikan asing utamanya melihat keuntungan legitimasi berasal dari para *stakeholder*-nya, dimana secara tipikal berdasarkan atas *home market* (pasar tempat beroperasi)

yang dapat memberikan eksistensi yang tinggi dalam jangka panjang (Suchman, 1995 dalam Barkemeyer 2007).

Kepemilikan asing di Indonesia dibagi menjadi dua macam yaitu kepemilikan saham (*trade*) dan penambahan anak cabang (*ownership*). Ada beberapa alasan mengapa perusahaan yang memiliki kepemilikan asing harus memberikan pengungkapan yang lebih dibandingkan dengan yang tidak memiliki kepemilikan saham asing (Susanto, 1992 dalam Angling 2010) sebagai berikut :

1. Perusahaan asing mendapatkan pelatihan yang lebih baik dalam bidang akuntansi dari perusahaan induk di luar negeri
2. Perusahaan tersebut mungkin punya sistem informasi yang lebih efisien untuk memenuhi kebutuhan internal dan kebutuhan perusahaan induk
3. Kemungkinan permintaan yang lebih besar pada perusahaan berbasis asing dari pelanggan, pemasok, dan masyarakat umum

Struktur kepemilikan asing dapat diukur sesuai dengan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh asing, dapat dirumuskan :

$$\text{Kepemilikan Asing} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan saham oleh pihak asing}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Total saham asing yang dimaksud adalah jumlah presentase saham yang dimiliki oleh pihak asing pada akhir tahun. Sedangkan total saham yang beredar, dihitung dengan menjumlahkan seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut pada akhir tahun.

2.4 Corporate Social Responsibility (CSR)

Di Indonesia *Corporate Social Responsibility* telah berkembang sejak dikeluarkannya UU No. 23 Tahun 1997 tentang Pengelolaan Lingkungan Hidup.

Hal ini dapat memberikan gambaran bahwa pemerintah juga peka terhadap masalah – masalah yang akan ditimbulkan oleh kegiatan operasional perusahaan baik bagi masyarakat umum, karyawan maupun lingkungan.

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, 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 International Standar ISO 26000 (2010) *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah tanggung jawab suatu organisasi sebagai dampak dari suatu keputusan dan kegiatan kemasyarakatan dan lingkungan, melalui perilaku transparan dan etis yang memberikan kontribusi untuk pembangunan berkelanjutan, kesehatan dan kesejahteraan masyarakat; memperhitungkan harapan para pemangku kepentingan; sesuai dengan hukum yang berlaku dan konsisten dengan norma-norma internasional perilaku dan terintegrasi di seluruh organisasi dan dipraktekkan dalam suatu hubungan.

Dasar pemikiran dari *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang menjadi etika dalam berbisnis adalah bahwa perusahaan tidak hanya memiliki kewajiban ekonomi terhadap para pemegang saham (*shareholders*) saja tetapi juga kewajiban sosial kepada para *stakeholder* yaitu pemerintah, masyarakat, *customer*, investor bahkan juga para kompetitor dari perusahaan. *Stakeholder theory* berpandangan

bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung perusahaan jawab kepada para *stakeholder*. Dalam beberapa tahun terakhir, CSR tidak lagi hanya menjadi formalitas dalam kegiatan perusahaan tetapi lebih merupakan kewajiban yang penting terutama dalam strategi bisnis.

Erwansyah (2009) mengatakan ada beberapa manfaat *Corporate Social Responsibility* (CSR) bagi perusahaan antara lain: (1) Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merek perusahaan; (2) Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial; (3) Mereduksi risiko bisnis perusahaan; (4) Melebarkan akses sumber daya bagi operasional perusahaan; (5) Membuka pasar yang lebih luas; (6) Mereduksi biaya, misalnya terkait dampak pembuangan limbah; (7) Memperbaiki hubungan dengan stakeholders dan regulator; (8) Meningkatkan semangat dan produktivitas karyawan; (9) Peluang mendapatkan penghargaan. Dalam jangka panjang, CSR akan menjadi suatu aset strategis dan kompetitif bagi korporasi ditengah iklim bisnis yang menuntut praktek – praktek bisnis yang etis dan bertanggung jawab.

Perusahaan dapat dikelompokkan ke dalam beberapa kategori. Pengkategorian dapat memotivasi perusahaan dalam mengembangkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan dapat dijadikan cermin dan guideline untuk menentukan model CSR yang tepat (Suhartono,2007). Dengan menggunakan dua pendekatan, sedikitnya ada delapan kategori pembahasan. Perusahaan ideal memiliki kategori reformis dan progresif.

1. Berdasarkan proporsi keuntungan perusahaan dan besarnya anggaran *Corporate Social Responsibility* (CSR).

- a) Perusahaan Minimalis. Perusahaan yang memiliki profit dan anggaran CSR yang rendah. Perusahaan kecil dan lemah biasanya memiliki kategori ini.
 - b) Perusahaan Ekonomis. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi tetapi anggaran CSR-nya rendah. Perusahaan yang termasuk kategori ini adalah perusahaan besar tetapi pelit.
 - c) Perusahaan Humanis. Meskipun profit perusahaan rendah, proporsi anggaran CSR-nya relatif tinggi. Perusahaan pada kategori ini disebut perusahaan dermawan atau baik hati.
 - d) Perusahaan Reformis. Perusahaan ini memiliki profit dan anggaran CSR yang tinggi. Perusahaan yang seperti ini memandang CSR bukan sebagai beban, melainkan sebagai peluang untuk lebih maju (Gambar 2.2).
2. Berdasarkan tujuan CSR : apakah untuk promosi atau pemberdayaan masyarakat:
- a) Perusahaan Pasif. Perusahaan yang menerapkan CSR tanpa tujuan jelas, bukan untuk promosi, bukan pula untuk pemberdayaan, sekedar melakukan kegiatan karitatif. Perusahaan seperti ini melihat promosi dan CSR sebagai hal yang kurang bermanfaat bagi perusahaan.
 - b) Perusahaan Impresif. CSR lebih diutamakan untuk promosi daripada untuk pemberdayaan. Perusahaan seperti ini lebih mementingkan “tebar pesona” daripada “tebar karya”.

- c) Perusahaan Agresif. CSR lebih ditujukan untuk pemberdayaan daripada promosi. Perusahaan seperti ini lebih mementingkan karya nyata daripada tebar pesona.
- d) Perusahaan Progresif. Perusahaan menerapkan CSR untuk tujuan promosi dan sekaligus pemberdayaan. Promosi dan CSR dipandang sebagai kegiatan yang bermanfaat dan menunjang satu sama lain bagi kemajuan perusahaan (Gambar 2.3).

Gambar 2.2
Kategori Perusahaan Berdasarkan Profit Perusahaan dan Anggaran CSR

Profil Perusahaan	Perusahaan Ekonomis – Pelit	Perusahaan Reformasi - Maju
	Perusahaan Minimalis – Kecil - Lemah	Perusahaan Humanis – Baik Hati/Dermawan
		CSR Anggaran

Sumber : Suhartono (2007)

Gambar 2.3
Kategori Perusahaan Berdasarkan Tujuan CSR

Promosi Perusahaan	Perusahaan Impresif – Tebar Pesona	Perusahaan Progresif – Tebar Pesona dan Karya
	Perusahaan Pasif – Tidak Tebar Pesona dan Karya	Perusahaan Agresif – Tebar Karya
		Pemberdayaan

Sumber : Suhartono (2007)

2.4.1 Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Martin Freedman dalam Henny dan Murtanto (2001) dalam Kuntari dan Sulistyani (2007), ada tiga pendekatan dalam pelaporan kinerja sosial, yaitu :

1. Pemeriksaan Sosial (*Social Audit*)

Pemeriksaan sosial mengukur dan melaporkan dampak ekonomi, sosial dan lingkungan dari program-program yang berorientasi sosial dari operasi-operasi perusahaan. Pemeriksaan sosial dilakukan dengan membuat suatu daftar aktivitas – aktivitas perusahaan yang memiliki konsekuensi sosial, lalu auditor sosial akan mencoba mengestimasi dan mengukur dampak – dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas-aktivitas tersebut.

2. Laporan Sosial (*Social Report*)

Berbagai alternatif format laporan untuk menyajikan laporan sosial telah diajukan oleh para akademis dan praktisioner. Pendekatan –pendekatan yang dapat dipakai oleh perusahaan untuk melaporkan aktivitas-aktivitas pertanggungjawaban sosialnya ini dirangkum oleh Dilley dan Weygandt menjadi empat kelompok sebagai berikut (Henry dan Murtanto, 2001):

a) *Inventory Approach*

Perusahaan mengkompilasikan dan mengungkapkan sebuah daftar yang komperhensif dari aktivitas – aktivitas sosial perusahaan. Daftar ini harus memuat semua aktivitas sosial perusahaan baik yang bersifat positif maupun negatif.

b) *Cost Approach*

Perusahaan membuat daftar aktivitas – aktivitas sosial perusahaan dan mengungkapkan jumlah pengeluaran pada masing-masing aktivitas tersebut.

c) *Program Management Approach*

Perusahaan tidak hanya mengungkapkan aktivitas – aktivitas pertanggungjawaban sosial tetapi juga tujuan dari aktivitas tersebut serta hasil yang telah dicapai oleh perusahaan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan itu.

d) *Cost Benefit Approach*

Perusahaan mengungkapkan aktivitas yang memiliki dampak sosial serta biaya dan manfaat dari aktivitas tersebut. Kesulitan dalam penggunaan pendekatan ini adalah adanya kesulitan dalam mengukur biaya dan manfaat sosial yang diakibatkan oleh perusahaan terhadap masyarakat.

3. Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan (*Disclosure In Annual Report*)

Pengungkapan sosial dalam pengungkapan informasi tentang aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan sosial perusahaan. Pengungkapan sosial dapat dilakukan melalui berbagai media antara lain laporan tahunan, laporan interim, prospektus, pengumuman kepada bursa efek atau melalui media masa. Perusahaan cenderung untuk mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan aktivitasnya dan dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan tersebut (Gray,dkk dalam Devina,dkk,2004) menyebutkan ada tiga studi mengenai pengungkapan sosial dalam laporan tahunan, yaitu :

a) *Decision Usefulness Studies*

Balkaoui (1989) dalam Anggraini (2006) mengemukakan bahwa perusahaan yang melakukan aktivitas sosial akan mengungkapkannya dalam laporan keuangan. Sebagian dari studi – studi yang dilakukan oleh para peneliti yang mengemukakan pendapat ini menemukan bukti bahwa informasi sosial dibutuhkan oleh para pemakai laporan keuangan. Para analis, banker dan pihak lain yang dilibatkan dalam penelitian tersebut diminta untuk melakukan pemeringkatan terhadap informasi akuntansi. Informasi akuntansi tersebut tidak terbatas pada informasi akuntansi tradisional yang telah dinilai selama ini, tetapi juga informasi yang lain yang relatif baru dalam wacana akuntansi. Mereka menempatkan informasi aktivitas sosial perusahaan pada posisi yang *moderately important*.

b) *Economic Theory Studies*

Studi ini menggunakan *agency theory* dimana menganalogikan manajemen sebagai agen dari suatu prinsipal. Lazimnya, prinsipal diartikan sebagai pemegang saham atau *traditional users* lain. Namun, pengertian prinsipal tersebut meluas menjadi seluruh *interest group* perusahaan yang bersangkutan. Sebagai agen, manajemen akan berupaya mengoperasikan perusahaan sesuai dengan keinginan publik.

c) *Social and Political Theory Studies*

Studi di bidang ini menggunakan teori *stakeholder*, teori legitimasi organisasi dan teori ekonomi politik. Teori *stakeholder* mengasumsikan

bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para *stakeholder*. Pengungkapan kinerja sosial pada laporan tahunan perusahaan seringkali dilakukan secara sukarela oleh perusahaan. Adapun alasan-alasan perusahaan untuk mengungkapkan kinerja sosial secara tidak sukarela (Henderson and Person, 1998: 894-895 dalam Kuntari dan Sulistyani, 2007) antara lain :

a) *Internal decision making*

Manajemen membutuhkan informasi untuk menentukan efektifitas dari informasi sosial tertentu dalam mencapai tujuan sosial perusahaan. Data harus tersedia agar biaya dari pengungkapan tersebut dapat diperbandingkan dengan manfaatnya bagi perusahaan.

Walaupun hal ini sulit diidentifikasi dan diukur, tetapi analisis secara sederhana lebih baik dari pada tidak sama sekali.

b) *Product differentiation*

Akuntansi kontemporer tidak memisahkan pencatatan biaya dan manfaat aktivitas sosial perusahaan dalam laporan keuangan, sehingga perusahaan yang tidak bertanggung jawab akan terlihat lebih sukses dibandingkan perusahaan yang bertanggung jawab. Hal ini mendorong perusahaan yang bertanggung jawab untuk mengungkapkan informasi tersebut sehingga masyarakat dapat membedakan mereka dari perusahaan lain.

c) *Enlightened self interest*

Perusahaan melakukan pengungkapan untuk menjaga keselarasan sosialnya dengan para *stakeholder* yang terdiri dari *stockholder*, kreditur, karyawan, pemasok, pelanggan, pemerintah dan masyarakat karena mereka dapat mempengaruhi penjualan dan harga saham perusahaan.

2.4.2 Komponen CSR

Menurut *The World Bank Institute* dalam Agung (2006), komponen tanggungjawab sosial yaitu :

a) Proteksi Lingkungan

Aktivitas mengenai lingkungan fokusnya terletak pada solusi penggunaan sumber daya alam yang berkelanjutan untuk mengurangi dampak perusahaan terhadap lingkungan. Tanggungjawab lingkungan meliputi suatu pendekatan menyeluruh atas operasional, produk, dan fasilitas perusahaan dalam menialai produk, proses, dan jasa bisnis, mengurangi limbah dan emisi, memaksimalkan efisiensi dan produktivitas dari semua set dan sumber daya, memperkecil praktek yang mungkin mempengaruhi kemampuan generasi masa depan dalam memanfaatkan sumber daya alam.

b) Jaminan Kerja

Jaminan kerja terhadap karyawan meliputi kebebasan berserikat dan pengenalan yang efektif akan hak untuk berunding secara kolektif, penghapusan semua bentuk kerja wajib maupun kerja paksa, penghapusan

buruh dan anak-anak, dan penghapusan diskriminasi menyangkut pekerjaan dan kedudukan.

c) Hak Asasi Manusia (HAM)

Fokus utama dari pelaksanaan HAM terletak dalam mengembangkan tempat kerja yang bebas dari diskriminasi. Pemerintah diharapkan mendukung dan menghormati perlindungan HAM internasional dan memastikan bahwa perusahaan tidak terlibat dalam pelanggaran HAM.

d) Keterlibatan dalam Komunitas

Keterlibatan perusahaan dalam masyarakat mengacu pada cakupan luas tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memaksimalkan dampak dari donasi uang, waktu, produk, jasa, pengaruh pengetahuan manajemen dan sumber daya lainnya pada masyarakat dimana perusahaan beroperasi.

e) Standar Bisnis

Standar bisnis mencakup suatu area luas dari aktivitas perusahaan seperti etika, imbalan keuangan, perlindungan lingkungan, standar kerja dan HAM.

f) Pasar

Pasar merupakan gambaran hubungan antara perusahaan dan pelanggannya yang mencakup distribusi, etika pemasaran, penetapan harga, penagihan, pengenalan produk, kualitas, dan keamanan produk.

g) Pengembangan Ekonomi dan Badan Usaha

Pengembangan ekonomi dan badan usaha meliputi daya saing, pengembangan usaha kecil dan menengah (UKM) lokal, kewiraswastaan,

pemberdayaan ekonomi masyarakat dan keuangan mikro. Kewiraswastaan di negara berkembang dapat menjadi katalisator bagi suatu lingkungan pertumbuhan ekonomi.

h) Proteksi Kesehatan

Proteksi kesehatan meliputi perlindungan maupun pelatihan yang dilakukan untuk mengurangi kejadian atau tindakan yang berhubungan dengan keselamatan kerja.

i) Pengembangan Kepemimpinan dan Pendidikan

Perusahaan dapat memberikan dampak yang lebih kritis pada proses pemberdayaan melalui peningkatan standar pengembangan kepemimpinan dan pendidikan dalam perusahaan.

j) Bantuan Bencana Kemanusiaan

Perusahaan bekerjasama dengan badan publik, masyarakat sipil, dan organisasi internasional dalam mendukung kegiatan bantuan bencana kemanusiaan.

2.5 Hubungan Kepemilikan Asing dengan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan biasa diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan di masa depan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Solihah dan Taswan, 2002).

Perusahaan multinasional memiliki kemampuan untuk meningkatkan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan nasional. Hal ini disebabkan karena para investor lebih selektif dalam memilik perusahaan dengan kepemilikan asing yang dianggap lebih siap dan mampu untuk mengelola dana mereka dan dapat memberikan para investor tersebut keuntungan karenanya.

2.6 Hubungan Kepemilikan Asing dengan CSR

Pengungkapan tanggungjawab sosial yang dilakukan perusahaan multinasional terutama perusahaan Eropa dan *United State* sangat mengedepankan isu-isu sosial; seperti hak asasi manusia, pendidikan, tenaga kerja, dan isu lingkungan (Machmud dan Djakman, 2008). Taninomoto dan Suzuki (2005) meneliti mengenai luas pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan publik yang dimiliki oleh perusahaan asing di Jepang. Hasilnya kepemilikan asing di perusahaan publik di Jepang menjadi pendorong perusahaan untuk mengungkapkan tanggungjawab sosial sesuai dengan GRI. Dengan demikian perusahaan multinasional dalam mengungkapkan informasi mengenai tanggungjawab sosial perusahaan lebih baik dibanding perusahaan nasional.

Sedangkan hasil penelitian dari Machmud dan Djakman (2008) mendapati bahwa struktur kepemilikan asing termasuk kepemilikan asing Eropa dan *United State* tidak berpengaruh terhadap luas pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006. Hasil penelitian ini memberikan arti bahwa investor asing di Indonesia belum mempertimbangkan kriteria sosial dan lingkungan, sehingga

kebutuhan akan informasi tanggung jawab sosial belum menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

2.7 Hubungan CSR dengan Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) mempunyai peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas tanggungjawab sosial di lingkungan sekitar (Rimba, 2010). Ni Wayan (2010) menyatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh pada nilai perusahaan. Sama juga halnya dengan Rika dan Islahuddin (2008) yang mendapatkan hasil penelitian bahwa CSR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian di atas memberikan arti bahwa dengan adanya pengungkapan tanggungjawab sosial yang dilakukan perusahaan akan menjadikan nama perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen pun akan semakin tinggi. Meningkatkan loyalitas konsumen akan berdampak pada meningkatnya penjualan perusahaan dan keuntungan perusahaan yang juga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2.8 Ringkasan

Sebagai perbandingan dengan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka ditampilkan beberapa penelitian terdahulu yang memiliki kemiripan dengan penelitian ini, penelitian terdahulu dapat dilihat di bawah ini :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel yang Digunakan			Hasil Penelitian
		Dependen	Independen	Moderating / Intervening	
1.	Novita Machmud dan Chaerul D. Djakman (2008)	Y1= CSR	X1 = Kepemilikan Asing X2 = Kepemilikan Institusi		X1 → Y1 (-) X2 → Y1 (-)
2.	Rika Nurlela dan Islahudin (2005)	Y2 = Nilai Perusahaan	X3 = CSR	X ₄ = Kepemilikan Manajemen (Moderating)	X3 → Y2 (+) X3 → Y2 ↑ (+) X4
3.	Mustaruddin, Norhayah, dan Rusnah 2009	Y1 = CSR	X2 = Kepemilikan Institusional		X2 → Y1 (+)
4.	Wien Ika Permanasari (2010)	Y2 = Nilai Perusahaan	X ₂ = Kepemilikan Institusi X3 = CSR X4 = Kepemilikan Manajemen		X2 → Y2 (-) X3 → Y2 (+) X4 → Y2 (-)
5.	Rimba Kusumadilaga (2010)	Y2 = Nilai Perusahaan	X3 = CSR	X5= Profitabilitas (Moderating)	X3 → Y2 (+) X3 → Y2 (-) ↓ X5
6.	Ni Wayan Rustriarini (2010)	Y2 = Nilai Perusahaan	X3 = CSR	X6 = Corporate Governance	X3 → Y2 (+) X6 → Y2 (+) X3 → Y2 ↓ (+) X6

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

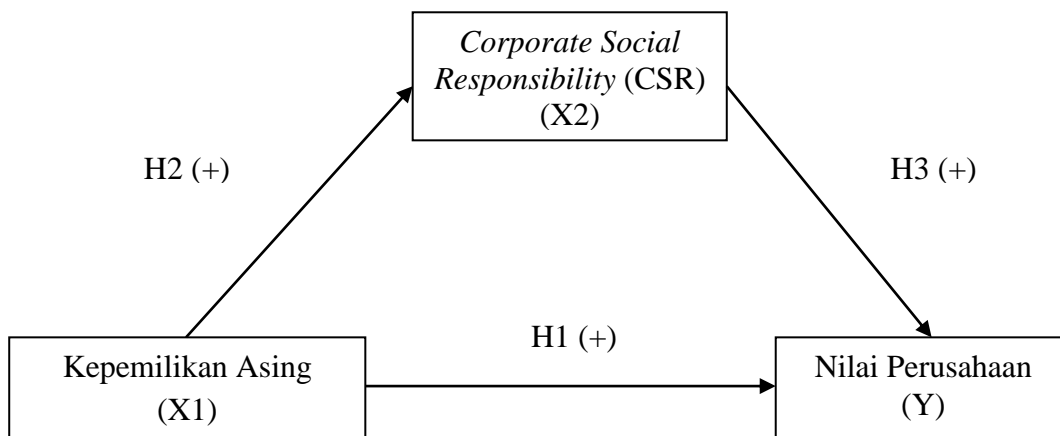
Beberapa penelitian terdahulu memiliki hasil yang berbeda tentang pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sebelumnya adalah :

1. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya fokus pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang di dalamnya terdapat kepemilikan asing dan melakukan pelaporan *Corporate Social Responsibility* (CSR).
2. Menggunakan variabel CSR sebagai variabel intervening.

2.9 Kerangka Pemikiran Hipotesis

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan berdasarkan telaah pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :

Gambar 2.4
Kerangka Pemikiran Hipotesis



Sumber : data sekunder yang diolah, 2013

2.10 Hipotesis

1. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan

Salvatore (2003) dalam Nur'aini (2010) menyatakan bahwa sebuah portofolio yang mengandung saham-saham domestik dan asing menawarkan resiko yang lebih rendah dan tingkat pengembalian yang lebih tinggi bagi investornya

dibanding portofolio yang hanya mengandung saham-saham domestik. Hal tersebut bisa menjadi pertimbangan bagi pemegang saham. Dengan begitu terdapat asumsi dampak positif terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat. Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap *Corporate Social Responsibility*

Perusahaan multinasional yang berada di Indonesia pada umumnya memiliki kesiapan yang lebih baik untuk melaksanakan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) dibanding perusahaan domestik. Perusahaan multinasional terutama perusahaan Eropa dan United State sangat mengedepankan isu-isu sosial dan isu lingkungan (Machmud dan Djakman, 2008). Penerapan CSR di Indonesia dapat diindikasikan sebagai akibat dari peningkatan nilai perusahaan asing setelah menerapkan CSR di dalam operasional perusahaan (Angling, 2010).

Dengan kata lain, apabila perusahaan memiliki kontrak dengan foreign stakeholders, maka perusahaan akan didukung secara penuh dalam pelaksanaan dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Sehingga pelaksanaan dan pengungkapan CSR perusahaan multinasional diyakini lebih tinggi dibanding dengan perusahaan nasional. Tanimoto dan Suzuki (2005) meneliti luas pengungkapan tanggungjawab sosial dalam laporan keuangan pada perusahaan publik di Jepang, membuktikan bahwa kepemilikan asing pada perusahaan publik di Jepang menjadi faktor pendorong terhadap banyaknya pengungkapan tanggungjawab sosial berdasarkan GRI. Dengan demikian, perusahaan-

perusahaan yang mengungkapkan CSR dengan lebih baik akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap *corporate social responsibility*.

3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) mempunyai peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas tanggungjawab sosial di lingkungan sekitar (Rimba, 2010). Ni Wayan (2010) menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan. Sama juga halnya dengan Rika dan Islahuddin (2008) yang mendapatkan hasil penelitian bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian di atas memberikan arti bahwa dengan adanya pengungkapan tanggungjawab sosial yang dilakukan perusahaan akan menjadikan nama perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen pun akan semakin tinggi. Meningkatnya loyalitas konsumen akan berdampak pada meningkatnya penjualan perusahaan dan keuntungan perusahaan juga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode analisis data dan metode asumsi klasik.

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Penelitian ini menganalisis secara empiris variabel – variabel yang berpengaruh terhadap hubungan kepemilikan asing dan nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel intervening.

Adapun definisi operasional atas variabel – variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi pusat perhatian peneliti (Ferdinand, 2006). Nilai variabel dependen tergantung dari variabel lain, dimana variabel dependen akan berubah jika variabel yang mempengaruhinya tersebut mengalami perubahan. Nilai Tobin's Q yang lebih besar dari 1 menunjukkan adanya pertumbuhan perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar saham perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang disimbolkan dengan (Y).

Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q dengan rumus seperti berikut :

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

Dimana :

Q	=Nilai Perusahaan
EMV	=Nilai pasar ekuitas ($EMV = closing\ price \times \text{jumlah saham yang beredar}$)
D	=Nilai buku dari total hutang
EBV	=Nilai buku dari total aktiva

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik yang pengaruhnya positif maupun yang pengaruhnya negatif (Ferdinand, 2006). Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan asing.

Kepemilikan asing (X1) merupakan indikator dari *corporate governance*. Kepemilikan asing diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh asing yang dilihat dari laporan keuangan tahunan perusahaan.

3.1.3 Variabel Intervening

Variabel intervening (*mediating*), yaitu variabel yang berada diantara variabel independen dan variabel dependen. Variabel intervening dipengaruhi oleh variabel independen dan mampu mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel intervening (*mediating*) yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Global Reporting Initiative (GRI) adalah sebuah kerangka pelaporan untuk membuat sustainability reports yang terdiri atas prinsip-prinsip pelaporan,

panduan pelaporan dan standard pengungkapan (termasuk di dalamnya indikator kinerja). Elemen-elemen ini dipertimbangkan dengan memiliki kepentingan dan bobot yang sama untuk penilaiannya (GRI Report 2006). Kategori pengungkapan *Corporate Social responsibility* (CSR) menggunakan standar dari GRI. GRI terdiri dari 3 fokus pengungkapan, yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial sebagai dasar sustainability reporting (Dahlia Dan Siregar 2008). Dalam GRI berisi beberapa indikator yaitu :

1. Indikator Kinerja finansial
2. Indikator Kinerja Lingkungan
3. Indikator Kinerja Tenaga Kerja
4. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia
5. Indikator Kinerja Sosial
6. Indikator Kinerja Produk

Dalam indikator tersebut terdapat kategori-kategori yang berjumlah 79 jenis kategori dan setiap kategori ditandai dengan kode 0 atau 1. Pendekatan untuk menghitung CSDI pada dasarnya menggunakan dikotomi yaitu setiap item *Corporate Social responsibility* (CSR) dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Haniffa *et al*, 2005 dalam Sayekti dan Windabio, 2007 dalam Sudaryanto, 2011). Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Indeks pengungkapan masing-masing perusahaan kemudian dihitung dengan membagi jumlah item yang diungkapkan perusahaan dengan jumlah item yang diharapkan diungkapkan perusahaan ini konsisten dengan penelitian yang

sebelumnya yang dilakukan di Indonesia (Utomo, 2000; Henny dan Murtanto, 2001; dan Hasibuan, 2001), yang dinyatakan dalam *Corporate Social Responsibility Index* (CSDI) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{CSDI} = \frac{V}{M}$$

Dimana :

CSDI = Indeks pengungkapan sosial perusahaan

V = Jumlah item yang diungkapkan perusahaan

M = jumlah item yang semuanya diharapkan diungkapkan oleh perusahaan

3.2 Populasi dan Sampel

Penggunaan perusahaan manufaktur sebagai populasi dikarenakan perusahaan manufaktur dalam menjalankan usahanya bersinggungan langsung terhadap faktor lingkungan dan sosial oleh karenanya perusahaan manufaktur dinilai peneliti sebagai perusahaan yang lebih bertanggung jawab terhadap faktor lingkungan dan sosial dibandingkan perusahaan-perusahaan lainnya.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dengan cara mengambil sampel yang telah ditentukan sebelumnya berdasarkan maksud dan tujuan. Adapun kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 sampai dengan 2012

2. Perusahaan yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) terutama laporan pertanggungjawaban sosial dari periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 secara lengkap

3.3 Jenis dan Sumber Data

Menurut pendapat Umar (1999:43), menyatakan bahwa data sekunder adalah data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan, baik oleh pengumpul data primer atau pihak lain. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan tahunan perusahaan serta laporan pertanggungjawaban sosial yang dapat diperoleh dari situs Bursa efek Indonesia (BEI) pada <http://www.idx.co.id>, database pasar modal pojok BEI FEB Undip Semarang, dan situs web resmi dari masing – masing perusahaan.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Untuk mengumpulkan data yang diperlukan dalam penelitian, metode yang digunakan adalah :

1. Metode dokumentasi

Metode ini menggunakan data – data yang berasal dari dokumen – dokumen yang sudah ada sebelumnya. Hal ini dilakukan dengan cara menelusuri dan mencatat informasi yang diperlukan yang ada pada data sekunder yaitu laporan tahunan periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2012

2. Studi pustaka

Studi pustaka adalah segala usaha yang dilakukan oleh peneliti untuk menghimpun informasi yang relevan dengan topik atau masalah yang

sedang diteliti. Informasi itu dapat diperoleh melalui buku – buku ilmiah, laporan penelitian, karangan – karangan ilmiah, tesis dan disertasi, peraturan – peraturan, buku tahunan, ensiklopedia, dan sumber – sumber tertulis baik tercetak maupun elektronik lain.

3.5 Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varians, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2006). Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif tergantung pada tipe skala pengukuran *construct* yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2011). Statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui jumlah indeks pengungkapan laporan *Corporate Social Responsibility* (CSR), jumlah kata yang berhubungan dengan pengungkapan CSR, dan fokus pengungkapan CSR (Anggraeni, 2011).

3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik

Penelitian ini akan diuji menggunakan metode regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel yang terkait dalam penelitian (Kirana, 2011). Uji penyimpangan asumsi klasik menurut Ghozali (2006) terdiri dari uji multikolinieritas, autokorelasi, heterokedastisitas, dan uji normalitas. Uji

autokorelasi tidak digunakan jika data yang digunakan hanya satu periode saja (*cross section*).

3.5.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi antara variabel dependen dengan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam uji normalitas ini ada 2 cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2006). Yang pertama proses uji normalitas data dilakukan dengan memperhatikan penyebaran data (titik) pada *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* dari variabel independen. Yang kedua pengujian normalitas juga dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorof-Smirnov*. Uji ini adalah metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data. Jika nilai *Kolmogorof-Smirnov* tidak signifikan (variabel memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05), maka semua data terdistribusi secara normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Ghozali, 2006). Multikolinearitas dapat dilihat dengan menganalisis nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Suatu model regresi menunjukkan adanya multikolinearitas jika (1) Nilai Tolerance < 0,10, atau (2) Nilai VIF > 10. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2006).

3.5.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah yang berjenis homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut: Uji *Glejser* ini digunakan untuk menggunakan angka-angka yang lebih detail untuk menguatkan apakah data yang akan diolah terjadi gangguan heteroskedastisitas atau tidak. Ada atau tidaknya gangguan heteroskedastisitas dapat dilihat dari nilai signifikansi variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila hasil dari uji *Glejser* kurang dari atau sama dengan 0,05 maka dapat disimpulkan data mengalami gangguan heterokedastisitas dan sebaliknya (Ghozali, 2006).

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model dalam model regresi linier ada korelasi antar pengganggu pada periode sebelumnya. Gejala ini menimbulkan konsekuensi yaitu interval keyakinan menjadi lebih lebar serta varians dan kesalahan standar akan ditafsir terlalu rendah. Pendekatan yang sering digunakan untuk menguji ada tidaknya autokorelasi adalah uji Durbin-Watson. Yaitu dengan cara membandingkan hasil dari nilai DW dengan nilai d_u dan d_L pada tabel. Jika nilai DW lebih besar dari nilai d_u dan lebih kecil dari nilai d_L , maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian tidak terjadi autokorelasi.

3.5.3 Analisis regresi

Jika suatu variabel dependen bergantung pada lebih dari satu variabel independen, hubungan antara kedua variabel disebut analisis regresi berganda (*multiple regression*) (Sulaiman, 2004). Hasil pengujian tersebut akan memberikan hasil dari penolakan atau penerimaan dari hipotesis penelitian. Adapun persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = C + \beta_1 ASING + \beta_2 CSR + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = NP

ASING = Kepemilikan Asing

CSR = Corporate Social Responsibility

C = konstanta

β_1, \dots, β_3 = Koefisien masing-masing variabel

ε = Error

3.5.4 Pengujian Model

3.5.4.1 Uji Statistik f (f-test)

Uji statistik f pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimaksud dalam penelitian secara simultan atau bersama-sama merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan penolakan dan penerimaan hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ atau $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan menolak H_1 (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara bersama-sama keempat variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ atau $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 dan menerima H_1 (koefisien regresi signifikan). Ini berarti bahwa secara bersama-sama keempat variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006)

3.5.4.2 Uji Koefisien Determinasi

Untuk menguji seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menerangkan variabel dependen (*good of fit*), yaitu dengan menghitung koefisien determinasi (*adjusted R2*). Semakin besar *adjusted R2* suatu variabel independen, maka menunjukkan semakin dominan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Nilai R^2 yang telah disesuaikan adalah antara nol dan sampai dengan satu. Nilai *adjusted R2* yang mendekati satu berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Sudaryanto, 2011). Nilai *adjusted R2* yang kecil atau dibawah 0,5 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat kecil. Apabila terdapat nilai *adjusted R2* bernilai negatif, maka dianggap bernilai nol (Ghozali, 2006).

3.5.5 Pengujian Hipotesis

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh pada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Persamaan regresi yang digunakan untuk mengetahui hubungan antar hipotesis adalah sebagai berikut :

$$\text{CSR} = \alpha_1 + \beta_1 \text{ASING} + \varepsilon_1$$

$$\text{TOBINS Q} = \alpha_2 + \beta_2 \text{ASING} + \beta_3 \text{CSR} + \varepsilon_2$$

Keterangan :

CSR : Corporate Social Responsibility yang diungkapkan perusahaan

ASING : Kepemilikan Asing dalam perusahaan

TOBINSQ : Nilai Perusahaan

α_{1-2} : Konstanta

β_{1-3} : Koefisien Regresi

ε_{1-2} : Error

Menurut Ghozali (2006), uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara parsial atau individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan penolakan atau penerimaan hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan menolak H_1 (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen

tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

2. Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan menerima H_1 (koefisien regresi signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.