

**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM INSTITUTIONAL DAN ASING
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE
SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh:

Selvi Nuraini
2012310353

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2016

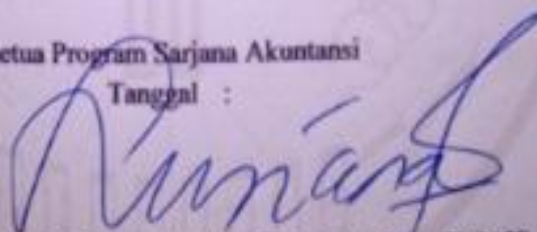
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Selvi Nuraini
Tempat, Tanggal Lahir : Sampang, 01 Januari 1994
N.I.M : 2012310353
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kepemilikan Saham Institutional Dan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal :

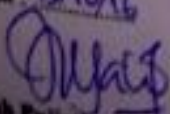


(Dr. Luciana Spica Almila S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

Dosen pembimbing,

Dosen Pembimbing,
Pembimbing,


Tanggal : 19/10/16



(Diah Pujiati, S.E., M.Si.)

Co. Dosen

Tanggal : 19/10/16



(Avi Sunani, SE., MSA)

PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM INSTITUTIONAL DAN ASING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Selvi Nuraini (2012310353)
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya
Jl. Nginden Semolo No 34-36 Surabaya
Email : selviputri994@gmail.com

ABSTRACT

This ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of variables are considered to have an influence on the value of the company in the mining company listed on the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2015. Factors examined in this study is institutional ownership and foreign ownership, the value of the company and disclosure of corporate social responsibility as a moderating variable. The method used is descriptive analysis method and statistical analysis. The data used in this study is 62 samples data. hypothesis testing using the F test, t-test, r2 and moderated regression analysis (MRA) with a significance level (α) of 0.05. The results of this study indicate that institutional ownership has an influence on mining companies the value of the company. However, the variable of foreign ownership has no impact on the mining company's enterprise value. disclosure of corporate social responsibility as a moderating variable does not have the effect of institutional ownership and foreign ownership in the company's value.

Keywords : *institutional ownership, foreign ownership, firm value, and corporate social responsibility.*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis yang pesat menimbulkan persaingan bisnis yang semakin ketat pula. Hal ini menimbulkan lingkungan bisnis yang penuh persaingan sehingga pihak manajemen pun harus semakin pintar memutar otak untuk tetap mempertahankan eksistensi perusahaannya di dunia bisnis. Termasuk juga dengan meninjau ulang fungsi-fungsi manajemen yang digunakan oleh perusahaan untuk dapat bertahan dan bertumbuh dalam persaingan. Pendirian

sebuah perusahaan pasti telah didasari dengan tujuan perusahaan yang jelas. Martono dan Harjito (2003) menyatakan bahwa tujuan perusahaan dibagi menjadi tiga bagian, yang pertama yaitu mencapai keuntungan semaksimal mungkin atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan yang kedua yaitu ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham (*stockholders*). Tujuan ketiga yaitu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan diatas tidaklah berbeda secara substansial, hanya penekanan yang ingin

dicapai oleh masing-masing perusahaan saja yang berbeda.

Social Responsibility, dengan perjalanan waktu menjadi bagian yang tak terpisahkan dari keberadaan perusahaan. Hal itu karena keberadaan perusahaan di tengah lingkungan memiliki dampak positif maupun negatif. Khusus dampak negatif memicu reaksi dan protes *stakeholder*, sehingga perlu penyeimbangan lewat peran *Social Responsibility* sebagai salah satu strategi legitimasi perusahaan. Kepemilikan institutional juga dapat meminta kepada manajemen untuk mengungkapkan informasi social dalam laporan tahunan sebagai transparansi kepada pihak *stakeholder* agar dapat menaikkan nilai perusahaan melalui mekanisme pasar modal sehingga akan mempengaruhi harga saham pada perusahaan. Kepemilikan institutional adalah kepemilikan oleh institusi (bank, perusahaan investasi dll). Kepemilikan lainnya adalah kepemilikan asing. Kepemilikan asing di Indonesia mengalami pertumbuhan yang sangat pesat sehingga juga berdampak pada perkembangan ekonomi di Indonesia. Semakin pesatnya pertumbuhan dalam kepemilikan asing maka akan mengalami tekanan dari masyarakat sekitar. Apabila perusahaan asing tidak bertindak untuk melakukan tanggungjawab social pada masyarakat dan lingkungan sekitar, apalagi sampai merusak lingkungan dan pencemaran lingkungan, maka masyarakat akan memberikan image negative terhadap perusahaan asing tersebut (Fauzi, 2008).

Penelitian mengenai kepemilikan institutional dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi masih sedikit dilakukan di Indonesia, dan masih ditemukan beberapa hasil penelitian bahwa kepemilikan institutional dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun

semakin tinggi kepemilikan institutional dan kepemilikan asing menjadikan hak monitoring dalam perusahaan semakin ketat untuk memberikan tugas kepada pihak manajemen perusahaan supaya melakukan tanggungjawab social atau pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai tanda kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar. Banyak perusahaan yang menyadari akan pentingnya pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai strategi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mendapatkan legitimasi oleh masyarakat (Permanasari, 2009).

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Struktur Kepemilikan pada CSR, pengaruh Struktur Kepemilikan pada Nilai Perusahaan, pengaruh CSR pada Nilai Perusahaan, dan pengaruh tidak langsung Struktur Kepemilikan pada Nilai Perusahaan melalui CSR. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Latar belakang penelitian ini adalah karena perusahaan perlu memperlihatkan tanggungjawab sosial melalui pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) agar memperoleh legitimasi sosial. Tingginya pengeluaran untuk CSR dapat memberikan keuntungan bagi manajemen (pemegang saham gabungan). Namun bagi pemegang saham lainnya (pemegang saham pribadi), tingginya pengeluaran untuk CSR tersebut dianggap dapat mengurangi keuntungan perusahaan. Perbedaan kepentingan seperti itu

Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan utama perusahaan ialah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya sekedar mengenai peningkatan laba perusahaan tetapi ada arti yang lebih luas (Weston dan Copeland, 1995). Adapun alasan atas pernyataan tersebut adalah :

- a. Memaksimalkan nilai sama halnya dengan mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang
- b. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan perusahaan.
- c. Dana arus kas diharapkan diterima di masa yang akan datang mungkin beragam.

Nilai perusahaan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah nilai pasar. Semakin tinggi harga perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran *steakholder*. Untuk mencapai nilai perusahaan biasanya pengelola perusahaan menyerahkan pengelolaannya kepada pihak profesional, seperti komisaris dll. Pihak-pihak tersebut memiliki tanggungjawab untuk mengelola perusahaan dengan cara membuat strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan salah satu dari karakteristik perusahaan. Dalam penelitian ini hanya meneliti struktur kepemilikan dalam perusahaan. Karena banyak tekanan dari pihak eksternal yang meminta untuk mengungkapkan transparansi serta isu-isu yang dihadapi perusahaan multinasional, para investor tidak hanya memperhatikan tingkat profitabilitas perusahaan akan tetapi juga memperhatikan pada pengungkapan tanggungjawab social yang dilakukan perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar.

Dalam suatu perusahaan terdapat dua jenis kepemilikan, yang pertama adalah *Non affiliated shareholder* berarti pemegang saham yang tidak ada kaitan atau hubungan dengan kegiatan operasional perusahaan seperti kepemilikan institusional dan kepemilikan asing, sedangkan *affiliated shareholder*

yang artinya adalah bahwa pemegang saham ini adalah pemegang saham yang berkaitan langsung dengan operasional perusahaan seperti manajerial. Kepemilikan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan asing.

Struktur Kepemilikan Institusional

Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi perusahaan pada akhir tahun. Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh pihak institusi perusahaan, kepemilikan institusional dalam perusahaan, yang berfungsi sebagai alat untuk memonitor atau melakukan pengawasan perusahaan yang digunakan untuk mencegah manajemen melakukan tindakan-tindakan yang dapat merugikan pihak perusahaan.

Investor institusional dapat meminta manajemen perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial dalam laporan tahunannya untuk transparansi kepada *stakeholders* untuk menaikkan nilai perusahaan melalui mekanisme pasar modal sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan (Fauzi, Mahoney, dan Rahman, 2007).

Struktur 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 stakeholdernya, dimana secara tipikal berdasarkan atas home market (pasar tempat beroperasi) yang dapat memberikan eksistensi yang tinggi dalam jangka panjang (Suchman, 1995 dalam Barkemeyer 2007).

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility adalah suatu konsep atau tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap social maupun lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada, seperti melakukan suatu kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekitar dan menjaga lingkungan, memberikan beasiswa untuk anak tidak mampu di daerah tersebut, dana untuk pemeliharaan fasilitas umum, sumbangan untuk membangun desa/fasilitas masyarakat yang bersifat sosial dan berguna untuk masyarakat banyak, khususnya masyarakat yang berada di sekitar perusahaan tersebut berada. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan sebuah fenomena dan strategi yang digunakan perusahaan untuk mengakomodasi kebutuhan dan kepentingan stakeholder-nya. CSR dimulai sejak era dimana kesadaran akan sustainability perusahaan jangka panjang adalah lebih penting daripada sekedar profitability perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Saham Institutional Dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional di dalam suatu perusahaan mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen. Dengan tingkat institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Investor institusional diduga lebih mampu untuk mencegah terjadinya manajemen laba dibanding dengan investor individual. Investor institusional dianggap lebih profesional dalam mengendalikan portofolio investasinya, sehingga lebih kecil kemungkinan mendapatkan informasi keuangan yang terdistorsi. Semakin besar prosentase saham yang dimiliki investor institusional akan menyebabkan pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer dan mengurangi agency cost (Jensen, 1986).

Hipotesis 1 : Pengaruh kepemilikan saham institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh Kepemilikan saham Asing dan 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 (Soliha 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 memilih perusahaan dengan kepemilikan asing yang dianggap lebih siap dan mampu untuk mengelola dana mereka dan dapat memberikan para investor tersebut keuntungan karenanya.

Hipotesis 2 : Pengaruh kepemilikan saham asing terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hubungan Kepemilikan Institutional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderating

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, *asset management* dan kepemilikan institusi lain). Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham terbesar sehingga merupakan sarana untuk memonitor manajemen (Djakman dan Machmud, 2008). Investor institusional dapat meminta manajemen perusahaan mengungkapkan informasi sosial dalam laporan tahunannya untuk transparansi kepada *stakeholders* agar memperoleh legitimasi dan menaikkan nilai perusahaan melalui mekanisme pasar modal sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan.

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.

Hipotesis 3 : Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap hubungan kepemilikan saham Institutional dengan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

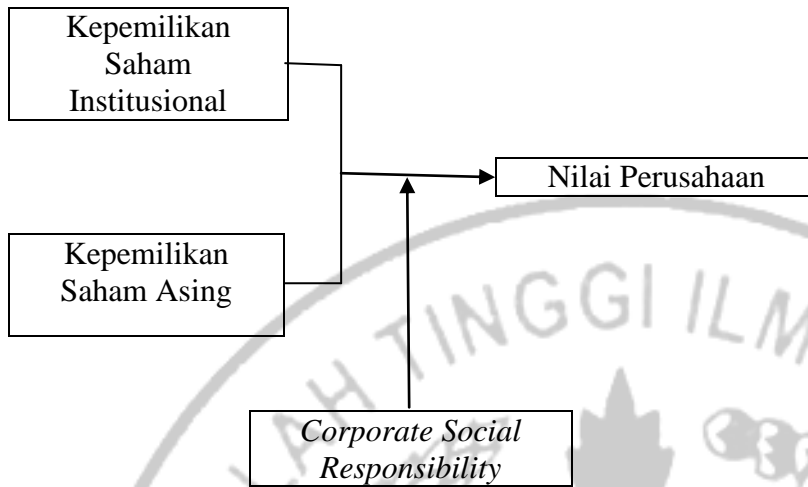
Hubungan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderating

Kepemilikan asing dalam perusahaan merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan. Negara-negara seperti 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).

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). Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan salah satu media yang dipilih untuk memperlihatkan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat di sekitarnya. Dengan kata lain, apabila perusahaan memiliki kontrak dengan *foreign stakeholders* baik dalam *ownership* dan *trade*, maka perusahaan akan lebih didukung dalam melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial. Untuk itu maka penting untuk melakukan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sekitar, karena juga akan

mempengaruhi image dari masyarakat yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan perusahaan Pertambangan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Pengambilan sampel pada perusahaan pertambangan dikarenakan perusahaan pertambangan secara langsung atau tidak langsung memberikan dampak yang merugikan masyarakat sekitar karena adanya pengeboran pada wilayah yang menjadi titik produksi sehingga hal tersebut mengganggu ketenangan dan tempat tinggal masyarakat sekitar, selain itu perusahaan pertambangan.

Teknik 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 Pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 sampai dengan 2015.
2. Perusahaan yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) terutama laporan pertanggungjawaban sosial dari periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 secara lengkap.
- 3.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diambil untuk mendukung penelitian ini merupakan data laporan yaitu berupa laporan tahunan perusahaan Pertambangan di Indonesia serta laporan pertanggungjawaban sosial yang dapat diperoleh dari situs Bursa efek Indonesia (BEI) pada <http://www.idx.co.id>.

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 2013 sampai dengan tahun 2015.

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.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan kepemilikan saham institusional dan saham asing sebagai variabel independen, serta pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi.

Definisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

nilai perusahaan nilai perusahaan merupakan nilai yang dapat diperoleh dengan melihat suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun, variabel ini diukur dengan menggunakan Tobin's Q yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut. Tobin's Q dihitung dengan rumus:

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

Dimana:

Q : nilai perusahaan

EMV : nilai pasar ekuitas (EMV = closing price x jumlah saham)

D : nilai buku dari total hutang

EBV : nilai buku dari total aktiva

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

Kepemilikan Saham Institutional

Kepemilikan institutional : merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (€€). Kepemilikan institusi dalam penelitian ini menggunakan laporan tahunan perusahaan Pertambangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan 2015. Apabila suatu perusahaan terdapat lebih dari satu pemilikan institusi yang memiliki saham perusahaan, maka kepemilikan saham diukur dengan menghitung total seluruh saham yang dimiliki oleh seluruh pemilikan institusi.

$$KI = \frac{\text{Saham Yang Dimiliki Institusional}}{\text{Saham Yang Beredar}}$$

KI : Kepemilikan Institutional

Kepemilikan Saham Asing

Kepemilikan asing dalam penelitian ini menggunakan laporan tahunan perusahaan Pertambangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan 2015. Apabila suatu perusahaan terdapat lebih dari satu pemilikan asing yang memiliki saham perusahaan, maka kepemilikan saham diukur dengan

menghitung total seluruh saham yang dimiliki oleh seluruh kepemilikan asing.

$$KA = \frac{\text{Saham Yang Dimiliki Asing}}{\text{Saham Yang Beredar}}$$

KA : Kepemilikan Asing

Corporate Social Responsibility

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggungjawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Pengukuran yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada pengukuran yang digunakan oleh Andria (2007). Berdasarkan penelitian tersebut diperoleh 79 item yang meliputi 7 tema, yaitu lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, lain –lain tentang tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Dalam menentukan indeks pengungkapan menggunakan teknik tabulasi berdasarkan daftar (*checklist*) pengungkapan sosial. Adapun langkah – langkah yang perlu dilakukan yaitu:

a. Membuat suatu daftar pengungkapan sosial. Daftar disusun dalam bentuk daftar item pengungkapan yang masing – masing item disediakan tempat jawaban mengenai status pengungkapannya pada laporan yang bersangkutan.

b. Menentukan indeks pengungkapan sosial untuk perusahaan berdasarkan daftar pengungkapan sosial. Dalam menentukan indeks ini dilakukan dengan cara sebagai berikut:

1) Pemberian skor pengungkapan bersifat dikotomi, dimana sebuah item pengungkapan diberi skor 1 apabila diungkapkan dan diberi skor 0 jika tidak diungkapkan. Menggunakan model pengungkapan yang tidak diberi bobot sehingga memperlakukan semua item pengungkapan secara sama.

2) Skor yang diperoleh dijumlahkan untuk mendapatkan skor total

3) Perhitungan indeks dilakukan dengan cara membagi skor total dengan skor total yang diharapkan

Instrument pengukuran CSRI (*Corporate Social Responsibility Index*) dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi. Rumus perhitungan CSRI adalah :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Dimana:

CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n_j : jumlah *item* untuk perusahaan j

∑ X_{ij} : total angka atau skor yang diperoleh masing – masing perusahaan.

dummy variable: 1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan.

Alat Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian saat ini ialah dengan melakukan analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka yang dalam perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program pengolah data statistik yang dikenal dengan SPSS versi 16.0. Metode yang digunakan yaitu uji Statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji hipotesis guna untuk menguji pengaruh dari informasi kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan. Menurut Ghazali (2006:82) analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih. Selain itu, analisis regresi juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Adapun tehnik analisis penelitian ini yaitu:

1. Uji Statistik Deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat

dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varians, maksimum, dan minimum, (Ghozali, 2011). 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).

2. Uji Asumsi Klasik persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linier berganda yang berbasis *Ordinary Least Square* (OLS). Tujuan dari pengujian asumsi klasik ini adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten.
3. Uji Normalitas digunakan dengan tujuan menguji apakah dalam menguji regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi secara normal (Imam, 2012). Model regresi dikatakan baik jika memiliki data berdistribusi normal. Cara yang digunakan untuk mengetahui apakah residual distribusi normal atau tidak yaitu dengan menggunakan uji statistik. Uji normalitas data dengan menggunakan *one sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan hipotesis:

H_0 : Diterima jika signifikan *Kolmogorov-Smirnov* $\geq 0,05$, artinya data residual berdistribusi normal

H_A : Ditolak jika signifikan *Kolmogorov-Smirnov* $< 0,05$, artinya data tidak berdistribusi normal

4. Uji Regresi Berganda dan MRA
Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linier berganda karena variabel dependennya lebih dari satu, yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

Persamaan 1 : Untuk menguji hipotesis 1 dan 2

$$NP = a + b_1KI + b_2KAs + e$$

Persamaan untuk menguji hubungan regresi sederhana antara nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan kepemilikan saham Institutional dan kepemilikan saham Asing Hasil sebagai variabel independen.

Persamaan 2 : Untuk menguji hipotesis 3

$$NP = a + b_1KI + b_2CSR + e$$

$$NP = a + b_1KI + b_2CSR + b_3KI*CSR + e$$

Persamaan 3 : Untuk menguji hipotesis 4

$$Y = a + b_1KAs + b_2CSR + e$$

$$Y = a + b_1KAs + b_2CSR + b_3KAs*CSR + e$$

Persamaan ini digunakan untuk menguji variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan nilai perusahaan. Persamaan ini menggunakan uji MRA.

Keterangan :

a = Konstanta

CSR = *Corporate Social Responsibility*

KI = Kepemilikan Institutional

KAs = Kepemilikan Asing

b1b2b3= Koefisien Variabel Bebas

e = Error

Nilai koefisien regresi disini sangat menentukan sebagai dasar analisis, mengingat penelitian ini bersifat *fundamental method*. Hal ini berarti jika koefisien b bernilai positif (+) maka dapat dikatakan terjadi pengaruh serah antara variabel independen dengan variabel dependen, setiap kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen. Demikian pula sebaliknya, bila koefisien nilai b bernilai negatif (-), hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependen.

5. Uji Statistik F

Uji model simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen kepemilikan saham Institutional dan kepemilikan saham Asing secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan. Dalam uji F, dilakukan untuk menguji model persamaan yang dibuat apakah merupakan persamaan yang baik (fit) jika hasil uji F signifikan atau

kurang baik (tidak fit) dimana profitabilitas kurang dari 0,05 (< 0,05) dengan ketentuan sebagai berikut :

1) Jika nilai *sig.* < 0,05 maka H0 ditolak, artinya model regresi fit.

2) Jika nilai *sig.* \geq 0,05 maka H0 diterima, artinya model regresi tidak fit.

6. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen (Imam,2012:97). Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan dalam variabel independen menjelaskan bahwa variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

7. Uji Statistik t

Uji signifikansi parameter individual (uji statistik t) digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian secara parsial ini dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi t dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini.

a) Hipotesis statistik:

Hipotesis 1 :

H0₁ : Tidak ada pengaruh kepemilikan saham Institutional terhadap nilai perusahaan.

H1₁ : Ada pengaruh kepemilikan saham Institutional terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2 :

H0₂ : Tidak ada pengaruh kepemilikan saham Asing terhadap nilai perusahaan.

H1₂ : Ada pengaruh kepemilikan saham Asing terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian menggunakan signifikan $\geq 0,05$ dengan derajat bebas (n-k) dimana n = jumlah pengamatan dan k = jumlah variabel, maka H0 diterima sedangkan apabila profitabilitas $< 0,05$, maka H0 ditolak. Yang artinya apabila signifikan $< 0,05$ maka variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

8. Uji Interaksi (MRA)

Uji interaksi atau Moderated Regression Analysis (MRA) ialah aplikasi khusus regresi linier berganda dimana dalam persamaannya regresinya mengandung unsur interaksi perkalian dua atau lebih variabel independen (Imam, 2006). Sebelum menguji statistik F dan statistik t, maka terlebih dahulu membuat variabel perkalian. Untuk melihat pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap

variabel terikat dengan prosedur sebagai berikut:

Hipotesis 3 :

H0₃ : CSR tidak berpengaruh terhadap hubungan antara kepemilikan saham Institutional dan nilai perusahaan.

H1₃ : CSR berpengaruh terhadap hubungan antara kepemilikan saham Institutional dan nilai perusahaan.

Hipotesis 4 :

H0₄ : CSR tidak berpengaruh terhadap hubungan antara kepemilikan saham Asing dan nilai perusahaan.

H1₄ : CSR berpengaruh terhadap hubungan antara kepemilikan saham Asing dan nilai perusahaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEBAHASAN

Uji Deskriptif

Di dalam analisis deskriptif akan memberikan gambaran mengenai variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen meliputi *kepemilikan saham institusional dan saham asing* mengenai rata-rata, nilai maksimum dan minimum serta standar deviasi dari variabel yang akan diteliti. Berikut adalah penjelasan dari masing-masing sampel:

Tabel 4.1 Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	62	.0000	.8413	.310760	.3312703
Valid N (listwise)	62				

Sumber : Data diolah SPSS, Lampiran 10

Tabel 4.2**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KAs	62	.0000	.9460	.345979	.3275526
Valid N (listwise)	62				

Sumber : Data diolah SPSS, Lampiran 10

Tabel 4.3**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	62	.0407	.9375	.459134	.2240708
Valid N (listwise)	62				

Sumber : Data diolah SPSS, Lampiran 10

Tabel 4.4**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	62	.1266	.6835	.332993	.1291011
Valid N (listwise)	62				

Sumber : Data diolah SPSS, Lampiran 10

Berdasarkan tabel diatas bisa dilihat nilai terendah dari nilai perusahaan sebesar 0,0407 sedangkan nilai maximum nilai perusahaan adalah sebesar 0,9375 dengan standar deviasi sebesar 0,2240708. Nilai perusahaan paling rendah dimiliki oleh PT. Central Omega Resources Tbk pada tahun 2015 sebesar 0,0407, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Delta Dunia Makmur Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,9375. Jumlah sampel yang memiliki nilai perusahaan dibawah nilai mean terdapat 33 sampel. Adapun jumlah sampel yang memiliki nilai perusahaan diatas nilai mean terdapat 29 sampel. Dengan ini bisa disimpulkan bahwa nilai perusahaan yang tinggi juga akan memberikan prospek perusahaan di masa depan karena akan menyejahterakan

para pemilik dan memberikan kemakmuran para pemegang saham. Variabel kepemilikan saham institusional Nilai minimum menunjukkan tidak adanya kepemilikan institusional pada perusahaan tersebut, yaitu dengan angka minimum 0,000 yang dimiliki oleh PT. Baramulti Suksessarana Tbk pada tahun 2013. Sedangkan nilai maksimum pada tabel diatas menunjukkan banyaknya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional yaitu sebesar 0,841 oleh PT. Bara Jaya Internasional Tbk pada tahun 2013. Nilai standar deviasi digunakan untuk melihat rentang jarak data satu dengan data yang lain, dalam penelitian ini nilai standar deviasi sebesar 0,3312703 dan nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0,310760. Nilai standar deviasi digunakan untuk melihat rentang

jarak data satu dengan data yang lain, dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean* yang artinya bahwa variasi data kepemilikan institusional terbilang tinggi, nilai kepemilikan institusional yang tinggi menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam melakukan pengawasan menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat 26 sampel yang berada diatas nilai *mean* sedangkan sisanya sebanyak 36 sampel yang berada dibawah nilai *mean* sehingga masih tergolong perusahaan yang belum memiliki banyak kepemilikan institusional dalam rangka memperbaiki nilai perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan.

Kepemilikan saham asing Nilai minimum menunjukkan tidak adanya kepemilikan Asing pada perusahaan tersebut, yaitu dengan angka minimum 0,000 yang dimiliki oleh PT. Adaro Energi Tbk pada tahun 2013. Sedangkan nilai maksimum pada tabel diatas menunjukkan banyaknya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak asing yaitu sebesar 0,946 oleh PT. J Resources Asia Pasific Tbk pada tahun 2013. Nilai standar deviasi digunakan untuk melihat rentang jarak data satu dengan data yang lain, dalam penelitian ini nilai standar deviasi sebesar 0,3275526 dan nilai *mean* yang diperoleh sebesar 0,345979, artinya rata-rata perusahaan memiliki proporsi kepemilikan asing sebesar 34,6 % dari keseluruhan saham yang beredar. Dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean* yang artinya bahwa variasi data kepemilikan saham asing terbilang rendah, nilai kepemilikan saham asing yang rendah mengindikasikan bahwa kepemilikan asing tidak berperan banyak dalam meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat 27 sampel yang berada diatas nilai *mean* sehingga masih tergolong perusahaan yang belum

maksimal dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Tabel diatas menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan pertambangan tidak mengungkapkan secara keseluruhan CSR nya, perusahaan pertambangan diatas kebanyakan hanya memenuhi pengungkapannya sekitar 33% saja bahkan dibeberapa perusahaan memiliki pengungkapan CSR yang cukup rendah dibawah 33%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kewajibannya dalam bentuk transparansi tanggungjawab sosialnya terlampaui rendah. Terdapat enam ruang lingkup pada pembagian scor CSR ini diantaranya adalah *Environment, Energy, Human Resources, Fair Business Practice, Community Involvement* dan yang terakhir adalah *Product*, dari keenam ruang lingkup tersebut *Environment* memiliki skor tertinggi daripada item lainnya karena meliputi aspek lingkungan dalam produksi, mencegah atau memperbaiki kerusakan lingkungan akibat dari proses pertambangan, karena perusahaan pertambangan sangat berhubungan langsung dengan lingkungan sehingga perusahaan pertambangan benar-benar memperhatikan wilayah sekitar area pertambangan. Adapun skor terendah dimiliki oleh ruang lingkup *product*, perusahaan pertambangan tidak banyak yang mengungkapkan aspek kualitatif dari produk yang dihasilkan pada laporan keuangan tahunannya. Pengungkapan CSR tertinggi pada tahun 2014 dimiliki oleh perusahaan PT. Harum Energy Tbk sebesar 68,35%. Sedangkan pengungkapan CSR terendah pada tahun 2013 dimiliki oleh 5 perusahaan diantaranya yaitu perusahaan PT. Adaro Energi Tbk, PT. Bayan Resources Tbk, PT. Surya Eka Perkasa Tbk, PT. Harum Energy Tbk, dan PT. Medco Energy International Tbk, lima perusahaan tersebut memiliki persentase yang sama yaitu 12,66%. PT. Harum Energy Tbk

pada tahun 2013 memang termasuk pada perusahaan dengan pengungkapan CSR terendah akan tetapi pada tahun berikutnya PT. Harum Energy Tbk memperbaiki transparansi pengungkapan CSR nya sehingga mendapatkan nilai presentase pengungkapan CSR tertinggi pada tahun 2014 dan 2015. Tabel 4.5 diatas dapat dilihat bahwa variabel pengungkapan CSR dengan sampel sebanyak 62 memiliki nilai mean sebesar 33,30% dan standar deviasinya sebesar 12,91%. Pada penelitian ini terdapat 36 sampel yang memiliki nilai diatas nilai rata-rata dan 26 sampel yang memiliki nilai dibawah rata-rata. Semakin tinggi nilai CSR menunjukkan semakin besar kesadaran tanggungjawab perusahaan

yang diungkapkan melalui GRI (*Global Reporting Initiative*).

Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas dapat diketahui bahwa nilai *Asymptotic Significance* sebesar 0,957 lebih besar dari 0,05 ($0,957 > 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data mempunyai distribusi normal.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Berganda

1. Uji F

Tabel 4.8
HASIL UJI MODEL (UJI F)
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.730	2	.365	9.231	.000 ^a
	Residual	2.333	59	.040		
	Total	3.063	61			

a. Predictors: (Constant), KI, KAs

b. Dependent Variable: NP

Sumber : Data diolah SPSS, Lampiran 10

Uji F digunakan untuk menguji dan mengetahui pengaruh variabel secara bersama-sama (simultan). Sesuai dengan Tabel 4.8 didapat nilai F_{hitung} sebesar 9.231 dengan probabilitas $0,000 < 0,05$ maka

kesimpulannya H_0 diterima yang artinya model yang digunakan adalah model yang fit.

2. Uji Determinasi R^2

Tabel 4.9
HASIL UJI R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.488 ^a	.238	.213	.1988422

a. Predictors: (Constant), KI, KAs

b. Dependent Variable: NP

Sumber : Data diolah SPSS, Lampiran 10

Dari tabel 4.9 dapat disimpulkan bahwa adjusted R² adalah 0,213, hal ini berarti 21,3% variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ketiga

variabel independen sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab lain di luar model.

3. Uji t (Parsial)

Tabel 4.10
HASIL UJI t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.532	.064		8.280	.000
	KI	-.295	.099	-.436	-2.974	.004
	KAs	.053	.100	.077	.529	.599

a. Dependent Variable: NP

Sumber : Data diolah SPSS, Lampiran 10

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas (independen) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Sesuai tabel 4.10 dari kedua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi, ternyata variabel kepemilikan saham institusional signifikan, dan variabel kepemilikan asing tidak signifikan hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi

untuk kepemilikan institusional sebesar $0,004 < 0,005$ dan kepemilikan saham asing sebesar $0,599 > 0,005$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan saham institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan akan tetapi untuk kepemilikan saham asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis

a. Uji Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis pertama ini dilakukan untuk menguji pengaruh kepemilikan saham institusional terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.10 di atas dapat diketahui nilai t hitung sebesar sebesar -2.974 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,004 < 0,05$) yang artinya kepemilikan saham institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H1 diterima.

b. Uji Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis kedua ini dilakukan untuk menguji pengaruh kepemilikan saham asing terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.10 di atas dapat diketahui nilai t hitung sebesar sebesar 0,529 dengan nilai signifikansi sebesar 0,599. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,599 > 0,05$) yang artinya kepemilikan saham asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji Moderated Regression Analysis (MRA) ini digunakan untuk mengetahui apakah pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi pengaruh variabel kepemilikan saham institusional dan kepemilikan saham asing terhadap nilai perusahaan. Persamaan ketiga meregresi variabel independen kepemilikan saham institusional dan variabel moderasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Berikut hasil dari pengujiannya :

c. Uji Hipotesis Ketiga (H3)

Model Metode Moderasi :
 $NP = a + b_1KI + b_2CSR + e \dots \dots \dots (2)$
 $NP = a + b_1KI + b_2CSR + b_3KI * CSR \dots \dots \dots (3)$

Tabel 4.11
PERSAMAAN HASIL UJI
MODERASI KEPEMILIKAN
SAHAM INSTITUSIONAL

PerS	b1	Sig	b2	sig	b3	sig
2	-0,336	0,000	-0,111	0,583		
3	-0,218	0,307	0,018	0,953	-0,360	0,552

Sumber : Data diolah

Kriteria :

Pada persamaan 2 nilai b2 tidak signifikan dan pada persamaan 3 nilai b3 tidak signifikan, maka pengungkapan *Corporate Social Responsibility* bukan merupakan variabel moderasi melainkan hanya sebagai variabel bebas saja. Hal ini dikarenakan nilai b2 sebesar -0,111 signifikan 0,583 dan b3 sebesar -0,360 signifikan 0,552 yang berarti bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh terhadap hubungan kepemilikan saham institusiional dan nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan H3 ditolak.

d. Uji Hipotesis Keempat (H4)

Model Metode Moderasi :
 $NP = a + b_1KAs + b_2CSR + e \dots \dots \dots (4)$
 $NP = a + b_1KAs + b_2CSR + b_3KAs * CSR \dots \dots \dots (5)$

Tabel 4.11
PERSAMAAN HASIL UJI
MODERASI KEPEMILIKAN
SAHAM ASING
PERSAMAAN HASIL UJI MODERASI
KEPEMILIKAN SAHAM ASING

Per	b1	Sig	b2	sig	b3	sig
4	0,241	0,005	-0,007	0,972		
5	0,371	0,136	0,102	0,726	-0,376	0,576

Sumber : Data diolah

Kriteria :

Pada persamaan 4 nilai b2 tidak signifikan dan pada persamaan 5 nilai b3 tidak signifikan, maka pengungkapan *Corporate Social Responsibility* bukan merupakan variabel moderasi melainkan hanya sebagai variabel bebas saja. Hal ini dikarenakan nilai b2 sebesar -0,007 signifikan 0,972 dan b3 sebesar -0,376 signifikan 0,576 yang berarti bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh terhadap hubungan kepemilikan saham asing dan nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan H4 ditolak.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel kepemilikan saham asing tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikan $0,599 > 0,05$.
2. Variabel kepemilikan saham institusional berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena memiliki nilai signifikan $0,004 < 0,05$.
3. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memperlemah pengaruh kepemilikan saham

institusional dan saham asing terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang secara langsung maupun tidak langsung dapat mempengaruhi hasil penelitian, dengan ini diharapkan bagi para peneliti selanjutnya untuk dapat mempertimbangkan keterbatasan dalam penelitian ini untuk perbaikan penelitian selanjutnya. Keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini antara lain :

1. Keterbatasan informasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilaporkan laporan keuangan perusahaan dan itu membuat semakin minimnya informasi yang didapat. Minimalnya informasi yang didapat akan membuat penelitian kurang akurat.
2. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tidak mengeluarkan laporan keuangannya dengan lengkap.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dijelaskan diatas, maka saran yang dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya, yaitu :

1. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel lain selain kepemilikan saham institusional dan saham asing yang diperkirakan dapat memberikan hasil lebih baik pada nilai perusahaan seperti kepemilikan keluarga, atau variabel kepemilikan saham manajerial.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel penelitian dari perusahaan lain agar hasil penelitian dapat menggambarkan keadaan perusahaan *go public* secara keseluruhan di Indonesia.
3. Periode penelitian yang kurang panjang sehingga keoptimalan penelitian kurang, sehingga untuk peneliti selanjutnya agar memberikan periode penelitian yang cukup panjang misalnya lima tahun penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Achmad Daniri. 2008. *Standarisasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan*, dikutip dari: www.csrindonesia.com.
- Adnantara, Fridagustina. 2013. "Pengaruh struktur kepemilikan saham dan *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan". *jurnal Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 18, No. 2, Agustus.
- Asmawati dan Amanah Lailatul."engaruh struktur kepemilikan, keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan: profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 2007-2011*" *jurnal ilmu & riset akuntansi vol. 2 no. 4 (2013)*.
- Basalamah, A. S., & Jermias, J. (2005). Social and environmental reporting and auditing in Indonesia. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 7(1).
- Boediono, Gideon. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- Dahlia, D. dan Siregar. 2008. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)". *Skripsi. Program SI Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Dowling, John and Jeffrey Pfeffer, 1975. Organizational Legitimacy, Social Values, and Organizational Behavior. *Pacific Sociological Review*. 18.
- Fauzi, H, Mahoney L, dan Rahman AA. 2007. The link between corporate social performance and financial performance : evidence from Indonesian companies, *Issues in Social and Environmental Accounting* 1 (1) : 149-1159.
- Fauzi, Y. 2008. Kelapa Sawit : Budi Daya, Pemanfaatan Hasil dan Limbah, Analisis Usaha dan Pemasaran. Cetakan 24. Jakarta: Penebar Swadaya.
- Foxall, G.R., & Greenley (1998) The Affective Structure of Consumer Situations. *Environment and Behavior* (30)6, pp. 781-798. Foxall, G.R., & M.
- Ghozali dan Chariri, 2007. Teori Akuntansi. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Gray, et al., 1996, Accounting and Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting. Prentice Hall Europe, Hemel Hempstead.
- Hadi, Nor. 2011. *Corporate Social Responsibility* (edisi pertama.) Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. Akuntansi Aktiva Tetap. Bumi Aksara: Jakarta.
- Hummels, Harry. (1998). Organizing Ethics: A Stakeholder Debate. *Journal of Business Ethics*.

Vol.17, pp 1403-1419.

Jaworski, Bernard J. and Ajay K. Kohli (1993), "Market Orientation: Article titled "Market Orientation: Antecedents and Consequences".

Kiroyan, N. 2006. "Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) adakah kaitan di antara keduanya?", *Economics Business Accounting Review: Corporate Social Responsibility*, 3rded, pp. 45-58, Departement Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Lindblom, C.K. 1994. *The Implications of Organisational Legitimacy for Corporate Social Performance and Disclosure*. Paper presented at the Critical Perspectives on Accounting Conference. New York.

Lumpkin, G., & Dess, G. (1996). Clarifying the Entrepreneurial Orientation Construct and Linking it to Performance. *Academy of Management Review*, 21 (1).

Machmud, Novita dan Chaerul D. Djakman. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (Csr Disclosure) Pada Laporan Tahunan Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006". *Simposium Nasional Akuntansi* 11. Pontianak.

Mahoney, L., Fauzi, H., and Rahman. 2007. *Institutional Ownership*

and Corporate Social Performance: Empirical Evidence from Indonesian Companies. *Issues in Social and Environmental Accounting* Vol. 1, No. 2 December 2007 Pp 334-347.

Martono and A. Harjito. 2003. *Manajemen Keuangan*. (edisi pertama.) Yogyakarta : Ekonesia.

Meyer, J. W., & Rowan, B. (1977). Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. *American Journal of Sociology*, 83, 340-363.

O'Donovan, Garry. (2002). "Environmental Disclosure in The Annual Report: Extending The Applicability and Predictive Power of Legitimacy Theory". *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*, Vol. 15, No. 3, pp. 344-371.

Permanasari, M. 2009. Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility Terhadap Tingkat Profitabilitas, Besaran Pajak Penghasilan, Dan Biaya Operasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Gunadarma* : dipublikasikan.

Soliha, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 9. No. 2. September: 149-163.

Suchman, Mark C. 1995. *Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches*. The

Academy of Management
Review Vol. 20 No. 3. pp. 571-
610.

<http://www.jstor.org/stable/258788>.

Suranta, Eddy dan Pranata Puspita
Merdistuti. 2004. Income
smoothing, Tobin's Q, Agency
problems dan kinerja perusahaan.
Denpasar-Bali : SNA VII.

Wahidahwati. 2002. "Pengaruh
Kepemilikan Manajerial Dan
Kepemilikan Institusional Pada
Kebijakan Hutang Perusahaan:
Sebuah Perspektif Theory
Agency", Jurnal Riset Akuntansi
Indonesia, Vol. 5, No.1,
Januari:Hal 1-16.

Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini
Prasetyaning. 2006. Implikasi
Struktur Kepemilikan Terhadap
Nilai Perusahaan: Dengan
Keputusan Keuangan sebagai
Variabel Intervening. Simposium
Nasional Akuntansi 9. KAKPM
17.

Weston, J. Fred. Dan T. E. Copeland.
(1995). Manajemen Keuangan.
Edisi Kesembilan. Jilid
1. Terjemahan. Jakarta :
Binarupa Aksara.

Wibisono, Yusuf, Membedah Konsep &
Aplikasi CSR (Corporate Social
Responsibility), Gresik : Fascho
Publishing, 2007.