

# PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA LINGKUNGAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN MODAL ASING SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Wigati Nurani

## ABSTRAK

Praktik *corporate social responsibility* berlandaskan pada konsep *triple bottom line* yaitu *people, profit dan planet* untuk menjaga eksistensi perusahaan agar diterima dengan baik dalam rantai bisnisnya. Tujuan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) harus mampu memaksimalkan laba perusahaan, mensejahterakan *stakeholder* sekaligus meningkatkan kualitas lingkungan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: 1) pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, 2) pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja lingkungan dan struktur kepemilikan modal asing sebagai variabel pemoderasi.

Fokus penelitian ini adalah 12 perusahaan pertambangan, perkebunan dan kehutanan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 dan berpartisipasi dalam program PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup) yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Analisis data menggunakan *Partial Least Square / PLS* dengan *software SmartPLS 2.0*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan modal asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Kinerja lingkungan dan Struktur Kepemilikan Modal Asing sebagai variabel moderating diindikasikan tidak mempengaruhi hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Corporate social responsibility*, PROPER, struktur kepemilikan saham asing, nilai perusahaan

## ABSTRACT

*Practice of corporate social responsibility is based on the concept of the triple bottom line is people, profit and planet to maintain the existence of the company and received in the business chain. The purpose of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure should be able to maximize the profit of the company, the welfare of stakeholders as well as enhancing environmental quality. The aims of this research are to know: (1) The influence of CSR to firm value, (2) The influence of CSR to firm value with environmental performance and foreign ownership as the moderating variable.*

*Focus of this research is 12 companies of Mining, Plantation, and Forestry listed in Indonesian Stock Exchange from 2011-2013 and participated in PROPER (The Performance Ranking Program for Environmental Management) from The Minister of Environmental Affairs. The secondary is used and sample derive using purposive sampling. The analysis of the data used partial least square (PLS) with software SmartPLS 2.0.*

*The results indicated that the effect of CSR has a positive and significant influence to firm value. Foreign ownership was significantly effected firm value. Meanwhile environmental performance was not significantly effect on firm value. Meanwhile, environmental performance and foreign ownership as the moderating variable in relation between CSR and firm value were not significant.*

*Keywords: Corporate social responsibility, PROPER and foreign ownership, firm value*

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Saat ini *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai sebuah gagasan dan kewajiban untuk menjaga eksistensi perusahaan agar diterima dengan baik dalam rantai bisnisnya. Perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja. Akan tetapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines*. Konsep *triple bottom line* yaitu sebuah konsep pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*) pada aspek keuangan, aspek sosial dan aspek lingkungan yaitu *people, profit* dan *planet* (Rachman, Efendi dan Wicaksana 2011: 12). Keberlanjutan perusahaan hanya akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup. Sudah menjadi fakta bagaimana resistensi masyarakat sekitar muncul ke permukaan terhadap perusahaan yang dianggap tidak memperhatikan aspek-aspek sosial, ekonomi dan lingkungan hidupnya (Nurlela dan Islahudin, 2008: 12 ).

Pemerintah Indonesia telah mewajibkan pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan didalam mempertanggungjawabkan kegiatan perusahaannya dalam bentuk tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*). Hal ini diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007

Tentang Perseroan Terbatas (UU PT). Pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas menyatakan: (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Selain itu UU No 25 tahun 2007 tentang Pasar Modal juga mengatur upaya sebagai bentuk kewajiban perusahaan yang menggunakan sumber daya alam yang tidak terbarukan dalam melestarikan lingkungan.

Beberapa penelitian tentang pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan tidak selalu mendapatkan hasil yang konsisten, seperti penelitian yang dilakukan oleh Suhartati, Warsini dan Sixpria (2011) yang berjudul "*Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktik Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*" menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Nurlela dan Islahudin (2008: 27) "*Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating*" menyatakan bahwa secara simultan pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan prosentase kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap CSR sebagai variabel moderating. Akan tetapi secara parsial pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini akan menggunakan struktur kepemilikan modal asing dan kinerja lingkungan sebagai variabel moderating yang diduga turut memperkuat atau bahkan memperlemah hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan. Data tentang prosentase kepemilikan asing, dan pengungkapan CSR dapat diambil dari laporan tahunan perusahaan, *sustainability report* dan juga *website* masing-masing perusahaan. Sedangkan variabel lingkungan dapat dilihat dari kinerja lingkungan perusahaan berdasarkan hasil penilaian PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan) yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup.

Berdasarkan hasil uraian yang telah dijabarkan di atas, maka penelitian ini akan meneliti kembali pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan yang berjudul **“Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan dan Struktur Kepemilikan Modal Asing sebagai Variabel Moderating”**.

Penelitian ini berusaha untuk mengupas hal-hal yang berhubungan dengan pertanyaan penelitian yakni berikut ini:

1. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel independen maupun sebagai variabel pemoderasi?
3. Apakah struktur kepemilikan modal asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik sebagai variabel independen maupun sebagai variabel pemoderasi?

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, diantaranya perusahaan, akademisi, pemerintah dan masyarakat luas mengenai pengaruh pengungkapan CSR oleh perusahaan terhadap nilai perusahaan, pengaruh kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan, pengaruh struktur kepemilikan modal asing dengan nilai perusahaan serta hubungan interaksi antara kinerja lingkungan dan struktur modal asing sebagai variabel moderating.

## **LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai 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 (Rachman dkk, 2011: 12).

Kinerja lingkungan diukur dari prestasi perusahaan mengikuti program PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup) yang merupakan salah satu upaya yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk mendorong penataan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup melalui instrumen informasi. PROPER juga perwujudan transparansi, demokratisasi dalam pengelolaan lingkungan di Indonesia.

Aspek penilaian PROPER adalah ketaatan terhadap peraturan pengendalian pencemaran air, pengendalian pencemaran udara, pengelolaan limbah Bahan Berbahaya dan Beracun (B3), Analisis Mengenai Dampak Lingkungan (AMDAL) serta pengendalian pencemaran laut. Ketentuan ini bersifat wajib untuk dipenuhi berdasarkan Peraturan Menteri Negara Lingkungan Hidup No. 7 Tahun 2008 Tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan ([www.mnhl.go.id](http://www.mnhl.go.id)).

### **Teori Stakeholder**

Teori *Stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analisis, dan pihak lain). Dengan kata lain perusahaan dalam beroperasi membutuhkan bantuan dari pihak luar salah satunya adalah dukungan dari masyarakat. Teori stakeholder menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, tetapi juga harus memperhatikan kepentingan stakeholder (Ghozali dan Chariri dalam Sudaryanto (2011: 14)).

### **Teori Legitimasi**

Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi secara terus menerus mencoba untuk meyakinkan bahwa mereka melakukan kegiatan sesuai dengan batasan dan norma-norma masyarakat di mana mereka berada (Rawi dan Muchlis, 2010: 15). Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya, hal itu dapat di jadikan sarana untuk menyusun

strategi perusahaan, terutama terkait dengan memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat yang semakin maju.

Perusahaan menyadari bahwa adanya kontrak sosial dengan masyarakat sangat dibutuhkan dalam kelangsungan hidup perusahaan dan dengan adanya CSR merupakan salah satu wujud bentuk tanggung jawab perusahaan untuk masyarakat. Hal ini sejalan dengan *legitimacy theory* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan (Tilt, CA. 1994 dalam Pujiasih (2013: 12)).

Banyak kerusakan lingkungan yang diakibatkan oleh aktivitas suatu perusahaan khususnya perusahaan yang langsung berhubungan dengan sumber daya alam seperti perusahaan pertambangan dan perkebunan. Kerusakan yang timbul akibat aktiitas bisnisnya berdampak pada masyarakat yang ada di sekitar. Oleh sebab itu untuk saat ini banyak perusahaan yang mulai peduli terhadap dampak kerusakan lingkungan yang diakibatkannya. Bentuk kepedulian ini diwujudkan dalam program CSR yang mulai berkembang saat ini. CSR yang dilakukan sebagai upaya untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat dan juga sebagai bentuk tanggung jawabnya kepada lingkungan. Adapun dana yang dialokasikan untuk program CSR berasal dari laba perusahaan. Dalam Islam juga dikenal zakat dan shodaqah untuk membersihkan harta, seperti dalam QS. Al Baqarah 195:

وَأَنْفِقُوا فِي سَبِيلِ اللَّهِ وَلَا تُلْقُوا بِأَيْدِيكُمْ إِلَى التَّهْلُكَةِ وَأَحْسِنُوا إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ الْمُحْسِنِينَ ﴿١٩٥﴾

“dan belanjakanlah (harta bendamu) di jalan Allah, dan janganlah kamu menjatuhkan dirimu sendiri ke dalam kebinasaan, dan berbuat baiklah, karena Sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang berbuat baik”.

## METODE PENELITIAN

### Jenis dan Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif dimana data yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan, perkebunan dan kehutanan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013.

### Teknik Pengambilan sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan pertambangan, perkebunan dan kehutanan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.
2. Perusahaan pertambangan, perkebunan dan kehutanan yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunan atau *sustainability report* tahun 2011-2013.
3. Perusahaan yang mengikuti PROPER tahun 2011-2013.

Berdasarkan kriteria maka perusahaan yang menjadi fokus penelitian sebanyak 12 perusahaan dengan total penerbitan annual report sebanyak 36 *annual report* mulai tahun 2011-2013.

### Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Independen

Penelitian ini menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independen. *Corporate Social Responsibility* yang disimbol dengan ( $X_1$ ), yang diukur dengan menggunakan variabel dummy artinya nilai variabel tersebut terbatas pada 0 dan 1 saja.

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

Score 1 : Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Rahmawati (2012) menjelaskan rumus dalam menghitung CSR yaitu:

$$CSR = \frac{V}{M}$$

Keterangan:

- CSR : index pengungkapan CSR  
V : Jumlah item yang diungkapkan perusahaan  
M : Jumlah item yang sehausnya diungkapkan

### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Rasio Tobin's Q digunakan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan, yang mencerminkan keuntungan masa depan perusahaan (Kusumadilaga, 2010: 39). Tobin's Q di gunakan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan:

- Q = Nilai perusahaan  
EMV = Nilai pasar ekuitas (EMV=closing price x jumlah saham yang beredar)  
EBV = Nilai Buku Ekuitas  
D = Nilai buku dari total hutang

### Variabel Moderasi

Variabel Moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antar variabel dependen dan independen (Sugiyono, 2013: 39). Variabel moderasi pada penelitian meliputi dua hal yaitu kinerja lingkungan ( $X_2$ ) dan struktur kepemilikan modal asing ( $X_3$ ).

### Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan diukur melalui prestasi perusahaan dalam mengikuti PROPER. Program ini merupakan salah satu upaya yang dilakukan Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk mendorong penataan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup melalui instrument informasi ([www.mnhl.go.id](http://www.mnhl.go.id)).

Sistem peringkat kinerja PROPER mencakup pemeringkat perusahaan dalam 5 warna yaitu:

1. Emas : sangat sangat baik skor = 5
2. Hijau : sangat baik skor = 4

3. Biru : baik skor = 3  
4. Merah : buruk skor = 2  
5. Hitam : sangat buruk skor = 1

### **Struktur Kepemilikan Modal Asing**

Kepemilikan saham asing adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing (luar negeri) baik individu atau lembaga terhadap saham perusahaan di Indonesia. Variabel ini dapat dihitung dengan rasio kepemilikan saham oleh pihak asing (Maulida, 2013: 31).

$$\text{Kepemilikan Saham Asing} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Asing}}{\text{Jumlah Saham yang Diterbitkan}}$$

### **Metode Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi partial (Partial Keast Square/ PLS) untuk menguji kelima hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Masing-masing hipotesis akan dianalisis menggunakan *software* SmartPLS 2.0 untuk menguji hubungan antar variable.

### **Metode *Partial Least Square* (PLS)**

Analisis data dilakukan dengan metode *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah salah satu metoda statistika SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data, seperti ukuran sampel penelitian kecil, adanya data yang hilang dan multikolonieritas, Jogianto (2009: 11). Pemilihan metode PLS didasarkan pada pertimbangan bahwa dalam penelitian ini terdapat tiga variabel laten yang dibentuk dengan indikator *formative* dan membentuk efek moderating.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Deskripsi Objek Penelitian**

Data yang disajikan dalam penelitian ini berasal dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan pertambangan,

perkebunan dan juga kehutanan yang mengikuti PROPER tahun 2011, 2012 dan 2013. Jumlah perusahaan yang bergerak pada bidang petambangan dan perkebunan yang listed di BEI pada tahun 2013 sebanyak 52 perusahaan. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan yang layak dijadikan sebagai objek penelitian. Proses pengambilan sampel dijelaskan pada tabel 4.1 berikut ini:

**Tabel 4.1**  
**Penentuan Sampel Penelitian**

Kriteria	Jumlah perusahaan
Perusahaan Pertambangan, Perkebunan dan Kehutanan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013	37
Perusahaan yang tidak mengikuti PROPER tahun 2011-2013	(25)
Perusahaan yang menerbitkan annual report dan mengikuti PROPER	12

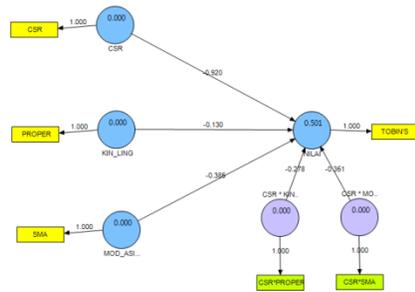
Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### **Analisis Data**

#### **Evaluasi Model Pengukuran**

Evaluasi model pengukuran adalah evaluasi hubungan antara konstruk dengan indikatornya. Evaluasi ini melalui dua tahap, yaitu evaluasi terhadap *convergent validity* (dilihat berdasarkan *loading faktor* untuk masing-masing konstruk) dan *discriminan validity* (melihat output *composite reliability* atau *cronbach's alpha*). Berikut adalah tampilan hasil output SmartPLS:

**Gambar 4.1**  
**Output SmartPLS**



*Loading Factor* menggambarkan seberapa besar keterkaitan indikator-indikator terhadap masing-masing konstraknya. Diagram jalur di atas menunjukkan bahwa semua indikator memiliki *loading factor* 1.000 yang berarti bahwa semua indikator sudah valid karena nilai *factor loading* memenuhi kriteria yaitu nilai *factor loading* konstruk harus diatas 0.70. Hasil ini menunjukkan adanya keterkaitan yang baik antara indikator-indikator dengan masing-masing konstruk.

Pemeriksaan kedua dari *convergent validity* adalah dengan melihat nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability*. Hasilnya adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji SmartPLS**

**PLS**

**Quality Criteria**

**Overview**

	AVE	Composite Reliability	R Square	Cronbachs Alpha	Communality	Redundancy
CSR	1.000000	1.000000		1.000000	1.000000	
CSR * KL	1.000000	1.000000		1.000000	1.000000	
CSR * MOD_ASING	1.000000	1.000000		1.000000	1.000000	
KL	1.000000	1.000000		1.000000	1.000000	
MOD_ASING	1.000000	1.000000		1.000000	1.000000	
NILAI	1.000000	1.000000	0.501069	1.000000	1.000000	0.185451

Nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* di atas 0.7 menunjukkan reliabilitas alat ukur yang tinggi yang berarti bahwa pengukur

dari masing-masing konstruk berkorelasi tinggi. Pemeriksaan ketiga dari *convergent validity* adalah melihat nilai AVE. Nilai AVE di atas 0.5 sangat dianjurkan. Dari tabel 4.2 nilai AVE semua konstruk adalah 1 atau di atas 0.5.

**Tabel 4.3**  
**Nilai Cross Loading**

**Cross Loadings**

	CSR	CSR * KL	CSR * MOD_ASING	KL	MOD_ASING	NILAI
CSR	1.000000	-0.455562	-0.443620	0.315171	-0.306656	-0.560882
CSR*PROPER	-0.455562	1.000000	0.299196	0.132119	-0.187901	0.091278
CSR*SMA	-0.443620	0.299196	1.000000	-0.143547	-0.227414	0.080511
PROPER	0.315171	0.132119	-0.143547	1.000000	-0.032752	-0.394192
SMA	-0.306656	-0.187901	-0.227414	-0.032752	1.000000	0.033341
TOBIN'S Q	-0.560882	0.091278	0.080511	-0.394192	0.033341	1.000000

Dari hasil *cross loadings* semua indikator berkorelasi tinggi dengan masing-masing konstraknya. *Cross loading* menjelaskan seberapa kuat indikator-indikator berpengaruh pada masing-masing variabel laten (konstruk). Untuk indikator CSR nilai korelasi tertinggi ada pada variabel laten CSR. Sama halnya dengan indikator yang lain yaitu PROPER dan SMA memiliki nilai korelasi tertinggi pada variabel Kinerja Lingkungan (KL) dan struktur kepemilikan modal asing (MOD\_ASING). Berdasarkan tabel di atas mengindikasikan bahwa konstruk laten memprediksi indikatornya sendiri lebih baik daripada indikator laten yang lain.

**Evaluasi Model Struktural**

Setelah pemeriksaan model pengukuran terpenuhi, maka selanjutnya adalah pemeriksaan terhadap model struktural. Pemeriksaan ini meliputi signifikansi hubungan jalur dan nilai *R Square* ( $R^2$ ) untuk melihat hasil evaluasi model struktural, khususnya signifikansi dari variabel moderating. Nilai  $R^2$  bertujuan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen memengaruhi variabel dependennya. Nilai  $R^2$  dapat dilihat pada tabel 4.6. Untuk melihat kontribusi apakah yang diberikan variabel moderating terhadap model dapat dilihat dari efek interaksinya.

**Tabel 4.6**  
**Nilai R Square**

**R Square**

	R Square
CSR	
CSR * KL	
CSR * MOD_ASING	
KL	
MOD_ASING	
NILAI	0.501069

Nilai R Square sebesar 0.501069 berarti variabilitas konstruk nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh konstruk Pengungkapan CSR, Kinerja Lingkungan, Struktur Modal Asing dan interaksinya sebesar 50.1%. Sedangkan 49.9% dijelaskan oleh variable lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

**Tabel 4.7**  
**Nilai Path Coefficient (Mean, STDEV, T-Values)**

**Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ( O/STERR )
CSR -> NILAI	-0.920239	-0.857104	0.227108	0.227108	4.051982
CSR * KL -> NILAI	-0.278132	-0.225457	0.168788	0.168788	1.647814
CSR * MOD_ASING -> NILAI	-0.350819	-0.307227	0.211273	0.211273	1.660501
KL -> NILAI	-0.130387	-0.172277	0.125180	0.125180	1.041589
MOD_ASING -> NILAI	-0.385169	-0.365395	0.128163	0.128163	3.005299

Berdasarkan pada tabel di atas maka dapat diketahui bahwa uji hubungan antar konstruk menunjukkan bahwa pengungkapan CRS dan prosentase kepemilikan modal asing dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan nilai t statistik > 2.0 yaitu masing-masing untuk pengungkapan CSR sebesar 4.051982 dan struktur kepemilikan modal asing sebesar 3.005299. Sedangkan nilai signifikansi efek yang ditunjukkan oleh nilai t statistic pada konstuk Kinerja Lingkungan (KL) adalah 1.041589 < 2.0 yang berarti bahwa Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu pada peneliatian ini tidak terjadi hubungan

moderating antara Kinerja Lingkungan dan Struktur kepemilikan modal asing terhadap pengungkapan CSR. Sehingga dapat dikatakan bahwa ketika kinerja lingkungan dan Prosentase kepemilikan modal asing meningkat, maka tidak memberikan efek peningkatan hubungan dan pengaruh positif pada pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

## **PEMBAHASAN DAN SIMPULAN**

### **Pengujian Hipotesis Pertama: Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis menggunakan SmartPLS menunjukkan hasil bahwa CSR berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai t statistik hitung  $> t$  tabel 1.96 ( $4.051982 > 1.96$ ). Hal ini terlihat dari nilai t statistik 4.051982 yang berarti konstruk CSR berpengaruh pada konstruk Nilai Perusahaan. Dengan kata lain perusahaan yang mengungkapkan aktivitas atau program social perusahaannya secara lebih luas akan memberikan dampak pada kenaikan harga saham yang berarti juga kenaikan pada nilai perusahaan di mata para investornya. Sehingga hasil penelitian ini menerima hipotesis pertama yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perilaku variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) ini sejalan dengan teori yang ada yaitu *triple bottom line* (*profit, people and planet*) maksudnya yaitu tujuan *Corporate Social Responsibility* (CSR) harus mampu meningkatkan laba perusahaan, mensejahterakan *stakeholder* sekaligus meningkatkan kualitas lingkungan. Selain itu, hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan perusahaan beroperasi bukan hanya untuk kepentingan perusahaan itu namun harus memberikan manfaat kepada *stakeholder*-nya. Apabila perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang diterima *stakeholder* maka akan timbul kepuasan dan apresiasi bagi *stakeholder* dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nurlela dan Islahudin (2008) dan Suhartati, dkk (2011) yang menemukan tidak ada hubungan yang signifikan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan. Akan tetapi hasil

penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumadilaga (2011) dan Gunawan dan Utami (2008).

### **Pengujian Hipotesis Kedua: Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran kinerja lingkungan dalam penelitian ini diukur menggunakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang dikeluarkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH). Berdasarkan sampel yang diambil rata-rata perusahaan mendapatkan peringkat hijau yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan telah peduli terhadap lingkungan.

Pengujian korelasi antar konstruk yang telah dilakukan dan dirangkum pada tabel 4.7 menunjukkan nilai t statistic untuk kinerja lingkungan (KL) sebesar 1.041589. Nilai t statistic tersebut lebih kecil dari 1.96. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa informasi yang telah dikeluarkan oleh kementerian lingkungan hidup mengenai kinerja lingkungan tidak dapat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan di mata para investor. Walaupun perusahaan rata-rata mendapatkan peringkat hijau atau telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sebagaimana diatur dalam perundang-undangan tidak menjamin bahwa harga saham atau nilai perusahaan perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Wijayanto (2007: 14), yang menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara *Environmental Performance* terhadap *Economic Performance* yang dalam hal ini adalah kenaikan harga sahamnya. Namun hasil yang telah diuji oleh peneliti menunjukkan hasil yang tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sarumpaet (2005) yang menyatakan bahwa *Environmental Performance* berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Performance*.

### **Pengujian Hipotesis Ke Tiga: Pengaruh Struktur Kepemilikan Modal Asing Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji analisis pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa struktur kepemilikan modal asing memiliki nilai t statistic lebih dari 1.96 yaitu sebesar 3.005299. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan modal asing mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori keagenan yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing dalam perusahaan mampu menjadikan proses monitoring menjadi lebih baik sehingga informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen dapat diberikan secara menyeluruh kepada *stakeholders* perusahaan. Selain itu perusahaan dengan kepemilikan saham mayoritas oleh asing ini juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi dan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini yang menerima hipotesis ke tiga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sissandhy (2014: 70), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengujian Hipotesis Ke Empat: Kinerja Lingkungan Memiliki Berpengaruh Sebagai Variabel Moderating dalam Hubungan antara CSR dan Nilai perusahaan**

Dari hasil uji analisis model structural menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR). Hal ini dapat dilihat dari hasil interaksi antara konstruk kinerja lingkungan dan CSR terhadap nilai perusahaan pada tabel 4.7 yang menunjukkan nilai t statistic kurang dari 2.00 yaitu sebesar 1.64. Oleh karena itu penelitian ini menolak hipotesis yang keempat. Dengan kata lain perusahaan yang mengikuti PROPER tidak dapat mempengaruhi perusahaan dalam mengungkapkan aktivitas CSR nya dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang telah menganggarkan sejumlah dana untuk melakukan program lingkungan perusahaan tidak akan memcerminkan Kinerja Lingkungan

yang baik juga. Tidak ada jaminan yang kuat bahwa dana lingkungan yang besar, besar pula program dan juga dampak dari pelaksanaan program lingkungan perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai perusahaan. Adapun dana yang dikeluarkan oleh perusahaan diakui sebagai liabilitas jangka panjang dalam menyediakan dana reklamasi bagi perusahaan- perusahaan tambang. Hal ini sesuai dengan Peraturan Pemerintah No. 78/2010 ("PP No. 78") yang mengatur aktivitas reklamasi dan pasca tambang untuk pemegang IUP-Eksplorasi dan IUP-Operasi Produksi. Sehingga biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam aktivitas lingkungannya diakui sebagai hutang provisi atas jaminan atas rencana reklamasi dan penutupan tambang.

#### **Pengujian Hipotesis Ke Lima: Struktur Kepemilikan Modal Asing Berpengaruh Sebagai Variabel Moderating dalam Hubungan antara CSR dan Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh hasil estimasi variabel moderasi struktur kepemilikan modal asing dengan nilai t statistic sebesar 1.660150 yaitu dibawah 2.0. Berarti variabel struktur kepemilikan modal asing tidak mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ke lima ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulida (2013: 115) yang menunjukkan bahwa variabel atau kontrak kepemilikan saham asing tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan CSR akan tetapi secara langsung kepemilikan saham asing dapat meningkatkan nilai perusahaan. Secara independen struktur kepemilikan modal asing dapat mempengaruhi nilai perusahaan akan tetapi tidak mampu dalam memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Hal ini mencerminkan kepemilikan asing di Indonesia belum mempertimbangkan tanggung jawab sosial sebagai salah satu kriteria dalam melakukan investasi sehingga para investor asing ini cenderung tidak menekan perusahaan untuk mengungkapkan CSR secara detail dalam laporan tahunan perusahaan. Penelitian ini menemukan adanya hubungan negatif antara kepemilikan saham asing dengan pengungkapan CSR. Artinya semakin tinggi

tingkat kepemilikan saham oleh investor maka akan mengurangi tingkat pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan karena selama ini investor asing hanya bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan pribadi saja tanpa mempedulikan tanggung jawab perusahaan pada *stakeholders* lain dan juga masih menganggap bahwa pengungkapan CSR di Indonesia masih bersifat voluntary saja. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini menolak hipotesis kelima.

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), kinerja lingkungan, struktur kepemilikan modal asing terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan, perkebunan dan kehutanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011- 2013 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: Variabel *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Variabel kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa informasi yang telah dikeluarkan oleh kementerian lingkungan hidup mengenai kinerja lingkungan tidak dapat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan di mata para investor. Variabel struktur kepemilikan modal asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak asing mengindikasikan bahwa perusahaan telah memiliki kebijakan operasional dan finansial yang baik sehingga diduga perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi sehingga memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kinerja lingkungan dan struktur kepemilikan modal asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel moderating. Hal ini menunjukkan bahwa dengan kinerja lingkungan yang baik dan kepemilikan saham oleh pihak asing belum mampu mempengaruhi pengungkapan CSR perusahaan.

### **Keterbatasan**

Setelah melakukan analisis dan mengetahui interpretasi hasil, maka peneliti menemukan beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, antara lain: Pemilihan indikator hanya didasarkan dengan ketersediaan informasi yang lengkap yang disajikan oleh tiap-tiap laporan tahunan perusahaan. Namun, informasi yang didapat terkadang sangat minim sehingga peneliti tidak dapat meneliti secara lebih detail pada setiap kebutuhan informasi untuk tiap-tiap variabel yang akan diteliti. Indikator kinerja lingkungan dalam penelitian ini adalah peringkat PROPER yang penilaiannya masih dilakukan pada masing-masing anak perusahaan sehingga belum mewakili kinerja lingkungan perusahaan secara keseluruhan. Adapun penentuan peringkat hanya berdasarkan pada penghargaan yang diungkapkan di laporan tahunan.

#### **Saran**

Berdasarkan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, maka peneliti mengajukan saran dalam upaya perbaikan penulisan untuk penelitian selanjutnya antara lain: Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan pertambangan, perkebunan dan kehutanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga tidak dapat digeneralisasikan pada jenis industri lain. Untuk penelitian selanjutnya disarankan memperbesar sampel penelitian, tidak hanya perusahaan perusahaan sector pertambangan dan perkebunan saja melainkan perusahaan manufaktur dan sector lainnya. Penentuan peringkat PROPER dapat dilihat pada laporan yang diterbitkan oleh kementerian lingkungan hidup. Sebagai indikator lain kinerja lingkungan dapat digunakan penerimaan penghargaan ISO 9001 dan ISO 14001.

## DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica, Wijayanto, Dwi. 2007. *Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure terhadap Economic Performance*. Depok: Proceedings The 1<sup>st</sup> Accounting Conference 7-9 November 2007
- Arifin, Helmi Ikhwanul. 2010. *Hubungan antara mekanisme GCG (komisaris independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, Hutang dan Kualitas Audit) dengan Kinerja Saham*. skripsi Fakultas Ekonomi: Universitas Diponegoro.
- Gunawan, Barbara dan Utami, Suhartiti Sri. *Peranan CSR terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Volume 7, Nomor 2, September 2008, hlm. 174-185
- Jogianto. 2011. *Konsep dan Aplikasi Structural Equation Modeling Berbasis Varian dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*. Skripsi Fakultas Ekonomi: Universitas Diponegoro.
- Maulida, Dinda. 2013. *Pengaruh Kepemilikan Asing, Afiliasi Asing dan Proyek Pemerintah terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan*. Skripsi Fakultas Ekonomi: Univesitas Diponegoro
- Nurlela dan Islahudin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating*. Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Pujiasih. 2013. *Pengaruh KinerjaLingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Corporate Social responsibility sebagai Variabel Intervening*. Fakultas Ekonomi. Universitas (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011). Skripsi Fakultas Ekonomi: Universitas Negeri Semarang.
- Rachman, Nurdizal M, Efendi, Asep, dan Wicaksana, Emir. 2011. *Panduan Lengkap Perencanaan CSR*. Jakarta: Penebar Swadaya
- Rahmawati, Ala. 2012. *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan CSR sebagai Variabel Intervening*. Skripsi Fakultas Ekonomi: Universitas Diponegoro.

Rawi dan Muchlis, Munawar. 2010. *Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusi, Leverage dan Corporate Social Responsibility*. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto.

Sarumpaet, Susi. 2005. *The Relationship Between Environmental Performance and financial performance of Indonesian Companies*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Volume 7, Nomor 2. Universitas Kristen Petra.

Sissandhy, Aldila Khairina. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening*. Skripsi. Universitas Diponegoro

Sudaryanto. 2011. *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening*. Skripsi Fakultas Ekonomi: Universitas Diponegoro.

Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: ALFABETA

Suhartati, Titi, Warsini, Sabar dan Sixpria Nedsal. 2011. *Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktik Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Politeknik Negeri Jakarta. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol 10, No. 2 Desember 2011: 95-105.

Yamin, Sofyan dan Kurniawan, Heri. 2011. *Generasi Baru Mengolah Data Penelitian Partial Least Square Path Modeling*. Jakarta: Salemba Infotek

[www.mnhl.go.id](http://www.mnhl.go.id) diakses pada 24 Oktober 2014