

**ANALISIS PENGARUH *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY DISCLOSURE* TERHADAP
ENTERPRISE VALUE dengan *EARNING MANAGEMENT*
SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(Studi Empiris pada BUMN yang Terdaftar di BEI)**



SKRIPSI

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

Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

Theda Margary Velda

C2C009081

FAKULTAS EKONOMIKA dan BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

SEMARANG

2013

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Theda Margary Velda
Nomor Induk Mahasiswa : C2C009081
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *CORPORATE
SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE
TERHADAP ENTERPRISE VALUE
dengan *EARNING MANAGEMENT
SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN-
PERUSAHAAN BUMN YANG LISTING DI
BEI SELAMA TAHUN 2007-2011)****
Dosen Pembimbing : Drs. H. Tarmizi Achmad, MBA. Ph.D, Akt.

Semarang, 17 Juli 2013

Dosen Pembimbing,

(Drs. H. Tarmizi Achmad, MBA. Ph.D, Akt.)

NIP : 19550418 198603 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Theda Margary Velda
Nomor Induk Mahasiswa : C2C009081
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* TERHADAP *ENTERPRISE VALUE* dengan *EARNING MANAGEMENT* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN BUMN YANG LISTING DI BEI SELAMA TAHUN 2007-2011)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 1 Agustus 2013

Tim Penguji

- 1 Drs. H. Tarmizi Achmad, MBA. Ph.D, Akt. (.....)
- 2 Andri Prastiwi, SE, M.Si, Akt (.....)
- 3 Adityawarman, SE, M.Acc, Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Indra Wahyu Pradana, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: ANALISIS PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE TERHADAP ENTERPRISE VALUE dengan EARNING MANAGEMENT SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN BUMN YANG LISTING DI BEI SELAMA TAHUN 2007-2011) adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari 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 disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan jasa yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 1 Agustus 2013

Yang membuat pernyataan,

(Theda Margary Velda)

NIM : C2C009081

MOTTO

“Man jadda wa jada, Man Shabara Zhafira.”

“Ada 2 cara menjalani hidup yaitu menjalaninya dengan keajaiban – keajaiban atau menjalaninya dengan biasa – biasa saja” (Albert Einstein)

“Ada 2 tipe manusia dalam mendapatkan haknya ,manusia yang hanya menunggu belas kasihan orang lain agar haknya diberikan atau manusia yang yang berusaha mendapatkan haknya ”
(The Marga V)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *corporate social responsibility disclosure* terhadap *enterprise value* dan peran *earning management* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *corporate social responsibility disclosure* dan *enterprise value*. Mekanisme *earning management* diukur dengan menggunakan *discretionary accrual* dengan menggunakan model De angelo (1986) dan dikembangkan oleh Friendlan (1994). *Corporate social responsibility disclosure* di ukur dengan menggunakan *corporate social disclosure index* (CSDI) berdasarkan item standar pelaporan *Global Reporting Initiative* (GRI) yang diungkapkan didalam laporan tahunan perusahaan. Pengukuran *enterprise value* dengan menggunakan Nilai Tobin-Q yang berdasarkan harga saham perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sample perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama tahun 2007-2011 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan diperoleh dari laporan tahun dan laporan berkelanjutan perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Terdapat 14 perusahaan dan 60 observasi selama tahun 2007-2011 yang memenuhi kriteria. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Metode ini dipilih Karena semua data dari variabel adalah matrik.

Penelitian ini menemukan hasil statistic yang signifikan dari pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap *enterprise value*. Penelitian ini juga menemukan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari *earning management* terhadap hubungan *corporate social responsibility disclosure* dengan *enterprise value*. Penelitian ini memberikan kontribusi literature yang menunjukkan bahwa besarnya *enterprise value* dipengaruhi seberapa banyaknya pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan. Namun, dalam penelitian ini menemukan bahwa *earning management* yang dilakukan oleh manajemen tidak dapat memengaruhi luasnya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan.

Kata Kunci : *Earning management, Corporate social responsibility disclosure, Earning management, Enterprise value, Perusahaan BUMN.*

ABSTRACT

This research aimed to empirically examine the effect of corporate social responsibility disclosure to enterprise value and earnings management role as a moderating variable in the relationship between corporate social responsibility disclosure and enterprise value. Mechanism of earnings management using discretionary accruals are measured using the model of De Angelo (1986) and developed by Friendlan (1994). Corporate social responsibility disclosure in corporate social measure using disclosure index (CSDI) based on standard items reporting Global Reporting Initiative (GRI) are disclosed in the company's annual report. Enterprise value measurements using Tobin-Q value is based on the company's stock price.

This research used samples on state-owned enterprises listed on the Stock Exchange during the years 2007-2011 by using purposive sampling Method. The data used were obtained from the annual report and sustainability report state-owned company listed on the Stock Exchange. There are 14 companies and 60 observations during the years 2007 to 2011 which fulfilling. The method of analysis used in this research is multiple regression analysis. This method was chosen because all the data is matrix data of variables.

This research found significant statistically results from the influence of corporate social responsibility disclosure to the enterprise value. The research found no significant effect of earnings management on the relationship between corporate social responsibility disclosure by enterprise value. This study contributes to the literature providing shows that the amount of enterprise value influenced how many corporate social responsibility disclosures made by the company. However, in this research found that earnings management is carried out by the management cannot be effected to the extent of disclosure made by the company.

Keyword : *Earning management, Corporate social responsibility disclosure, Earning management, Enterprise value, state-owned enterprises.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulisan skripsi dengan judul “**ANALISIS PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE TERHADAP ENTERPRISE VALUE dengan EARNING MANAGEMENT SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (studi empiris pada BUMN yang terdaftar di BEI)**” dapat terselesaikan dengan baik.

Penulis menyadari bahwa dalam terselesainya penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, dukungan, bimbingan, dan saran dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dalam kesempatan ini kepada:

1. Nabi Muhammad saw yang telah memberi suri tauladan yang baik untuk saya pribadi selama masa menuntut ilmu di universitas diponegoro
2. Kedua orang tua, Bapak Soebagyo dan Ibu Sri Sunarni yang telah memberikan dorongan baik sprituil maupun materiil serta doa guna kelancaran penyusunan skripsi ini.
3. Bapak Drs. H. Tarmizi Achmad, MBA. Ph.D, Akt sebagai dosen pembimbing atas waktu, perhatian, saran, dan segala bimbingan serta arahnya selama penulisan skripsi ini.
4. Kepada satu-satunya saudara kandung Perdana Fajar N yang telah memberikan arahan dan mendukung proses pembuatan skripsi.

5. Kepada teman sekaligus keluarga Alhamra yang telah membimbing pada tahun pertama kuliah, Khususnya kepada akh bisri yang telah memberi masukan dan juga pinjaman printer.
6. Kepada teman - teman satu kos sekaligus teman pelepas rasa gundah dan gelisah (Rijal, Doa, Feri, Tantra, Galang, wahyu, Huda, Yanto, Sigit, Toying, Mona, dan mbah. Terimakasih telah memperkenalkan kepada dunia yang menyenangkan.
7. Kepada rekan satu perguruan Mas indra ,Mas nanda, Nayla ,Doa dan Fery Terimakasih atas kebersamaanya selama bimbingan.
8. Kepada rekan bisnis speechless (Gallus dan Leditya), terimakasih atas kerjasamanya selama ini.
9. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih sangat jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna bagi pihak – pihak yang berkepentingan.

Semarang, 1 Agustus 2013

Theda Margary Velda

C2C009081

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO	v
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	9
1.4. Manfaat Penelitian.....	10
1.5. Sistematika Penulisan.....	11
BAB II TELAAH PUSTAKA	13
2.1. Landasan Teori	13
2.1.1. Teori Agency	13
2.1.2. Teori Stakeholder.....	15
2.1.3. Teori Legitimasi.....	16
2.1.4. Earning Management.....	18
2.1.5. Corporate Social Responsibility Disclosure	21
2.1.6. Enterprise Value	26
2.1.7. BUMN	28
2.2. Penelitian Terdahulu.....	30

2.3. Kerangka Pemikiran	34
2.4. Hipotesis	35
BAB III METODE PENELITIAN	40
3.1. Variabel Penelitian	40
3.1.1. Variabel Terikat	40
3.1.2. Variabel Bebas	41
3.1.3. Variabel Kontrol	42
3.1.4. Variabel Moderating	43
3.2. Populasi dan Sample	46
3.3. Jenis dan Sumber data	47
3.4. Metode Pengumpulan data	47
3.5. Metode Analisis	48
3.5.1. Statistik deskriptif	48
3.5.2. Uji Asumsi Klasik	49
3.5.2.1. Multikolonieritas	49
3.5.2.2. Uji Autokorelasi	49
3.5.2.3. Uji Heterokendatisitas	50
3.5.2.4. Uji Normalitas	51
3.5.3. Analisis Regresi Berganda	52
3.5.3.1. Uji Interaksi	52
3.5.3.2. Uji Koefisien Determinasi	52
3.5.3.3. Uji Statistik F	52
3.5.3.4. Uji Statistik t	53
3.5.4. Uji Hipotesis	53
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	55
4.1. Deskripsi Obyek Penelitian	56
4.2. Analisis Deskriptif	56
4.3. Analisis Data dan Pengujian Hipotesis	60
4.4. Pengujian Asumsi Klasik	60
4.4.1. Uji Normalitas	60

4.4.2. Uji Multikolinearitas.....	62
4.4.3. Uji Heteroskedastisitas.....	63
4.4.4. Uji Autokorelasi.....	64
4.5. Uji Interaksi.....	65
4.5.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	65
4.5.2. Uji Simultan (Uji F).....	66
4.5.3. Uji Parameter Individual (Uji t).....	66
4.6. Pembahasan.....	69
BAB V PENUTUP	74
5.1. Kesimpulan.....	74
5.2. Keterbatasan	75
5.3. Saran.....	76
DAFTAR PUSTAKA	77
LAMPIRAN - LAMPIRAN	79

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	33
Tabel 3.1	Tabel Durbin-Watson	51
Tabel 4.1	Ringkasan Pemerolehan Sample.....	58
Tabel 4.2	Hasil Analisis Deskriptif	59
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas dengan K-S (Hipotesis 1)	63
Tabel 4.4	Hasil Uji Normalitas dengan K-S (Hipotesis 2)	64
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinearitas	65
Tabel 4.6	Hasil Uji Heteroskedastisitas (Hipotesis 1)	67
Tabel 4.7	Hasil Uji Heteroskedastisitas (Hipotesis 2)	68
Tabel 4.8	Hasil Uji Autokorelasi	69
Tabel 4.9	Hasil Uji Koefisien Determinasi	70
Tabel 4.10	Hasil Uji Signifikansi Simultan	71
Tabel 4.11	Hasil Uji Parameter Individual.....	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	33
Gambar 4.1	Garfik P-Plot (Hipotesis 1).....	62
Gambar 4.2	Grafik P-Plot (Hipotesis 2).....	63

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	84
Lampiran B.....	92

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Corporate Social Responsibility merupakan aktivitas yang menunjukkan hubungan perusahaan dengan lingkungan sekitar perusahaan secara keseluruhan. Aktivitas tersebut merupakan area perkembangan studi dari manajemen dan akademisi (Webb et al.,2009). Menurut lingkaran studi *corporate social responsibility* Indonesia, *corporate social responsibility* merupakan suatu upaya yang dilakukan oleh perusahaan dalam meminimumkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif dari kegiatan operasionalnya terhadap seluruh *Stakeholder* dalam bidang Ekonomi ,Sosial ,dan lingkungan untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan.

Corporate social responsibility dapat dikatakan sebagai aktivitas yang mempunyai nilai investasi bagus bagi perusahaan, karena *corporate social responsibility* secara tidak langsung dapat meningkatkan *enterprise value* perusahaan. Untuk meningkatkan kepercayaan dan hubungan antara *stakeholder* dengan perusahaan ,maka perusahaan harus melakukan pengungkapan terhadap *corporate social responsibility*. Perusahaan seharusnya tidak hanya terfokus pada *shareholder* saja ,tetapi mereka juga

harus memperhatikan *stakeholder* yang lainnya . *Stakeholder* yang dimaksud seperti pelanggan, supplier, distributor, pegawai dan lain-lainnya yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

Banyak orang yang menganggap bahwa kegiatan *corporate social responsibility* hanya terfokus dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik, pembuatan kebijakan tentang kepegawaian, pemberian bantuan berupa pendidikan yang layak untuk masyarakat dan pelatihan kerja untuk karyawannya. Kegiatan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan tidak hanya mencakup tersebut saja, tetapi juga mencakup seluruh kegiatan yang menyangkut hubungan perusahaan dengan orang, komunitas dan *stakeholder* yang lain. Perusahaan yang melakukan *corporate social responsibility* mungkin akan kehilangan kesempatan investasi dalam sektor keuangannya, karena perusahaan harus mengorbankan kesempatan tersebut untuk melakukan kegiatan *corporate social responsibility* (Reyes, 2002). Jika *corporate social responsibility* dilakukan secara konsisten, maka perusahaan yang melakukannya akan dianggap sebagai perusahaan yang beroperasi untuk kesejahteraan masyarakat (Osho, 2009).

Kegiatan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan sebelum tahun 2007 bersifat *voluntary* ,tetapi setelah dikeluarkannya UU No.25 tahun 2007 tentang penanaman modal maka ada indikasi *corporate social responsibility* bersifat *mandatory*. Dalam UU tersebut menyebutkan

pada pasal 15 (b) menyatakan bahwa setiap penanam modal berkewajiban melakukan tanggung jawab sosial perusahaan. Selain UU tersebut juga dikeluarkan UU No.40 pasal 66 ayat 2 tahun 2007 dan diperkuat dengan dikeluarkannya PP 47 tahun 2012 ,yang menyatakan bahwa laporan tahunan harus memuat laporan pengungkapan pertanggungjawaban sosial dan lingkungan khususnya untuk perusahaan yang beroperasi di bidang sumberdaya alam dan berdampak pada lingkungan.

Seharusnya perusahaan tanpa adanya peraturan tersebut mengerti bagaimana dampak positif yang akan didapatkan perusahaan jika melakukan hal tersebut. Banyak dampak positif yang akan diterima oleh perusahaan seperti mereka akan mendapatkan *licence to operate* dan juga untuk memperkecil atau menghindari konflik sosial dari masyarakat.

Banyak manajemen yang melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* tidak hanya memberitahukan bentuk tanggung jawab mereka terhadap lingkungan sosialnya, tetapi mereka juga menggunakan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai sarana untuk mengalihkan perhatian para *stakeholder* dari kecurangan yang dilakukan oleh mereka. Kecurangan yang manajemen lakukan seperti korupsi, kolusi, nepotisme serta manipulasi dalam laporan keuangan perusahaan yang akan di berikan kepada *stakeholder*.

Semakin banyak atau besar manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen maka semakin besar pula resiko yang akan berdampak pada perusahaan. Resiko yang akan diterima perusahaan yang melakukan manajemen laba adalah mendapatkan reputasi buruk dan juga berpengaruh negatif terhadap hubungan stakeholder (Prior *et al.*(2008). Adanya dampak negatif yang diterima perusahaan, sehingga secara tidak langsung juga akan mempengaruhi *enterprise value* perusahaan tersebut. Menejemen memiliki cara untuk mencagah resiko yang besar tersebut adalah dengan meningkatkan pengungkapan *corporate social responsibility* perusahaan untuk mengalihkan perhatian para *stakeholder* dari kecurangan yang dilakukan oleh manajemen dalam praktik *earning management*. *Corporate social responsibility* merupakan kegiatan yang dapat meningkatkan reputasi suatu perusahaan dan secara tidak langsung dapat juga meningkatkan *enterprise value*, tetapi kegiatan tersebut jika dilakukan terlalu berlebihan dalam jangka pendek akan berdampak buruk pada kinerja keuangan perusahaan apabila dilakukan secara berlebihan.

Kinerja keuangan adalah suatu elemen yang sangat penting bagi perusahaan,jika kinerja keuangan perusahaan bagus maka dapat dipastikan perusahaan mendapatkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki laba yang positif maka hal tersebut akan menarik investor untuk menginvestasikan uangnya ke perusahaan tersebut. Berbeda

halnya dengan perusahaan yang memiliki laba negative atau kinerja keuangan yang buruk maka investor akan menjual saham yang dimilikinya. Jika investor menjual harga perusahaan tersebut dengan harga yang murah, maka hal tersebut akan menurunkan *enterprise value* perusahaan tersebut.

Laporan keuangan merupakan sarana yang digunakan oleh manajemen dalam menyampaikan informasi keuangan perusahaan kepada para *stakeholder*. Laporan keuangan berfungsi untuk mengetahui kondisi sebenarnya dari suatu perusahaan. Semua perusahaan yang telah go public diwajibkan untuk membuat laporan keuangan sesuai dengan standar yang telah ditetapkan oleh regulator.

Salah satu jenis perusahaan yang diwajibkan membuat laporan keuangan adalah BUMN. BUMN merupakan suatu perusahaan yang dimiliki sebagian atau seluruhnya oleh pemerintah, tetapi perusahaan BUMN bergerak dibawah koordinasi dari kementerian BUMN. BUMN dapat berupa perusahaan nirlaba yang bertujuan untuk membantu menyediakan barang dan jasa untuk masyarakat yang membutuhkan tanpa berfokus pada pencarian laba.

Laporan keuangan yang dibuat oleh BUMN merupakan suatu bentuk dari tanggung jawabnya kepada pemerintah sebagai pemilik saham terbesar dan rakyat sebagai pemangku kepentingan yang utama pada BUMN. Dengan status perusahaan milik pemerintah seharusnya BUMN menjadi contoh

perusahaan yang transparan dan bersih dari praktik kecurangan dalam pembuatan laporan keuangan. Bukannya menjadi contoh yang baik ,tetapi mereka menjadi contoh yang buruk bagi perusahaan non-BUMN dengan melakukan manipulasi pada laporan keuangan. Contoh perusahaan BUMN yang melakukan praktik *earning management* adalah PT KIMIA FARMA Tbk tahun 2002.

Kasus Kimia Farma Tbk tahun 2002 bermula dari ditemukannya beberapa hal,seperti :

- a. Dalam proses restrukturisasi PT Kimia Farma Tbk. (PT KAEF),sdr. Ludovicus Sensi W selaku dari KAP HTM yang berikan tugas untuk mengaudit laporan keuangan PT KAEF untuk masa 5 bulan yang berakhir pada 31 Mei 2002, menemukan dan melaporkan adanya kesalahan dalam penilaian persediaan barang jadi dan kesalahan pencatatan penjualan untuk tahun yang berakhir per 31 Desember 2001.
- b. Pemberitaan di harian kontan ,yang menyatakan bahwa kementerian BUMN memutuskan penghentian proses di investasi saham milik pemerintah di PT KAEF setelah terlihat adanya indikasi penggelembungan keuntungan dalam laporan keuangan pada semester I tahun 2002.

Kesalahan – kesalahan yang dilakukan oleh PT KAEF tersebut pada unit – unit tertentu misalnya :

a. Unit industri bahan baku

Kesalahan dalam unit ini adalah berupa overstated pada pencatatan penjualan sebesar Rp 2,7 miliar.

b. Unit Logistic Sentral

Kesalahan dalam unit ini adalah berupa overstated pencatatan pada persediaan barang sebesar Rp 23,9 miliar.

c. Unit Perdagangan besar Farmasi (PBF)

a) Kesalahan berupa overstated pada pencatatan persediaan barang sebesar Rp 8,1 miliar.

b) Kesalahan berupa overstated pada pencatatan penjualan sebesar Rp 10,7 miliar.

Dampak dari praktik *earning management* tersebut bukan hanya merugikan investor saja ,tetapi hal tersebut juga dapat merugikan perusahaan secara keseluruhan termasuk *enterprise value* menjadi buruk bagi investor. Setelah PT KAEF memiliki citra yang buruk dari praktik *earning management* yang dilakukannya,maka pemerintah menghentikan proses investasinya di KAEF. Citra buruk yang didapat oleh PT KAEF tidak hanya berdampak pada kinerja keuangannya,tetapi dampak tersebut juga dirasakan di dalam *enterprise value* yang lihat pada harga saham perusahaan tersebut.

Dalam Penelitian ini, penulis ingin mengembangkan masalah yang diteliti oleh Rahmawati (2011) telah menguji tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan *earning management* sebagai variable moderating. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2011) memiliki beberapa keterbatasan, salah satunya dalam pengambilan sampel. Sampel yang diambil dalam penelitian rahmawati tersebut adalah perusahaan manufaktur yang berjumlah 27 dari 353 perusahaan yang tercatat di BEI. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dkk. (2011) juga gagal memberikan bukti bahwa *earning management* dapat mempengaruhi hubungan *corporate social responsibility* terhadap *enterprise value*. Keinginan penulis untuk memperbaiki keterbatasan dan hasil penelitian yang dilakukan Rahmawati dkk. (2011)

Dalam penelitian ini juga terdapat pergantian pada variabel dependen yaitu dalam penelitian yang dilakukan Rahmawati dkk. (2011) *corporate financial performance* menjadi *enterprise value* sebagai variabel dependen dalam penelitian ini. Pergantian variabel tersebut bertujuan untuk menguji apakah *corporate social responsibility* dapat mempengaruhi *enterprise value*. Penggunaan *enterprise value* sebagai variabel dependen mengacu pada penelitian dari Rika dan Islahudin (2008). Untuk memperbaiki keterbatasan yang terdapat pada penelitian Rahmawati (2011), dalam penelitian ini

menggunakan sampel perusahaan BUMN yang *listed* di BEI. Dipilihnya BUMN sebagai sampel karena perusahaan BUMN adalah suatu perusahaan milik pemerintah yang tidak hanya bergerak dalam sektor bisnis manufaktur, tetapi juga di berbagai sektor bisnis.

1.2. Rumusan Masalah

Tanggung jawab sosial merupakan kegiatan yang bermanfaat, banyak perusahaan yang melakukannya sebagai bentuk ucapan terimakasih dan rasa syukurnya pada lingkungan yang telah memberikan manfaat kepada perusahaan. Dalam Kasus manajemen laba yang dilakukan oleh PT Kimia Farma merupakan bukti nyata bahwa perusahaan milik pemerintah pun pernah melakukan manajemen laba. Akibat dari manajemen laba tersebut adalah berdampak pada turunnya reputasi perusahaan sehingga nilai perusahaan tersebut juga menjadi turun hal itu membuat pemerintah menghentikan proses deinvestasi mereka. Hasil dari penelitian yang terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda dengan apa yang telah dikemukakan oleh para pakar. Oleh karena itu dalam penelitian ini saya menguji kembali dengan melakukan modifikasi model untuk memperoleh hasil yang signifikan.

Berdasarkan uraian diatas ,maka pertanyaan permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *earning management* berpengaruh positif terhadap *corporate social responsibility* ?
2. Apakah dengan adanya manajemen laba, maka hubungan antara *corporate social responsibility* dengan *enterprise value* menjadi negatif ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti tentang dampak *corporate social responsibility* pada *enterprise value* dengan menggunakan *earning management* sebagai variabel pemoderasinya, dengan menggunakan sample perusahaan BUMN yang terdaftar di kementerian BUMN dan juga yang *listed* di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang diperoleh dari penelitian ini adalah

1. Bagi Masyarakat

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah pengetahuan mengenai mendapatkan pengetahuan mengenai dampak *corporate social responsibility* pada *enterprise value* BUMN di Indonesia.

2. Bagi Praktisi

Penelitian ini bermanfaat untuk memberikan gambaran bagaimana dampak *corporate social responsibility* pada *enterprise value* dan BUMN di Indonesia

3. Bagi BUMN di indonesia

Penelitian ini bermanfaat untuk sarana evaluative apakah *corporate social responsibility* yang telah dilakukannya sudah sesuai dengan peraturan pemerintah atau belum. Dapat juga memberikan pengertian bagaimana dampaknya pada *enterprise value* dan BUMN tersebut.

4. Bagi Kementrian BUMN

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan untuk dijadikan acuan dalam menetapkan kebijakan masalah penerapan *corporate social responsibility* yang tepat untuk BUMN di indonesia.

5. Bagi Penelitian yang akan datang

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi dalam penelitian – penelitian selanjutnya yang sejenis khususnya yang berkaitan dengan masalah analisa dampak *corporate social responsibility* pada *enterprise value*.

1.5. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang yang mendasari dilakukannya penelitian ini. Selain itu juga pemaparan Perumusan Masalah, Tujuan, dan Kegunaan dari penelitian ini. Bagian terakhir dari bab ini adalah Sistematika Penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tinjauan pustaka yang berkaitan dengan penelitian ini seperti Teori agency, teori legitimasi, teori stakeholder, konsep *corporate social responsibility disclosure*, konsep *enterprise value* dan konsep *earning management*.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan metode penelitian yang digunakan untuk melakukan penelitian ini. Didalam bab ini juga menjelaskan populasi, subyek dan obyek penelitian, alat analisis data serta pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DATA

Bab ini berisikan analisis terhadap data yang telah diperoleh dari pelaksanaan penelitian ini. Analisis yang dilakukan dalam bab ini mencakup analisis deskriptif, pengujian model dan pengujian hipotesis.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian akhir dari penulisan skripsi ini. Di dalam bab ini disampaikan beberapa kesimpulan serta saran yang relevan dengan temuan atau hasil penelitian yang telah dilakukan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Masdupi (2005,59) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan antara agen dan principal. Dalam hubungan tersebut terdapat suatu kontak dimana satu orang atau lebih (principal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama principal dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi principal.

Menurut Scott (2000) ,terdapat dua jenis asimetri informasi yaitu:

- a) Adverse selection, yaitu para agen serta orang-orang dalam lainnya, biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor sebagai pihak luar.
- b) Moral hazard, bahwa aktivitas yang dilakukan oleh agen tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman, sehingga agen dapat melakukan tindakan diluar pengawasan atau pengetahuan pemegang saham atau pemberi pinjaman.

Asimetri informasi dan konflik kepentingan tersebut mendorong pihak agen menyajikan informasi yang tidak benar kepada principal. Bentuk penyimpangan yang dapat dilakukan oleh pihak agen karena adanya asimetri informasi yaitu dalam proses penyusunan laporan keuangan, manajemen dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan atau sering disebut dengan *earning management* (Herawaty, 2008).

Munculnya manajemen laba dapat dijelaskan dalam teori keagenan. Investor yang bertindak sebagai principal yang menginginkan nilai investasinya meningkat. Sedangkan agen hanya menginginkan meningkatkan kesejahteraan diri mereka sendiri yang berupa bonus maupun kompensasi dari principal. Bila tidak ada penawasan yang memadai dari principal, maka pihak agen akan mempermainkan beberapa kondisi perusahaan seolah – oleh target tercapai. Mereka akan mempercantik laporan keuangan meskipun tidak menunjukkan nilai yang sebenarnya.

Pengungkapan *corporate social responsibility* dimanfaatkan oleh manajemen untuk mengalihkan perhatian para *stakeholder* dari kecurangan yang dilakukannya. Pengungkapan *corporate social responsibility* yang banyak juga dapat memberikan dampak yang positif bagi perusahaan.

2.1.2. Teori Stakeholder

Stakeholder merupakan individu, sekelompok manusia komunitas atau masyarakat baik secara keseluruhan maupun secara parsial yang memiliki hubungan serta kepentingan terhadap perusahaan. Konsep yang mendasari mengenai siapa saja yang termasuk dalam stakeholder perusahaan sekarang ini telah berkembang mengikuti perubahan lingkungan bisnis dan kompleksnya aktivitas bisnis perusahaan.

Macam – macam stakeholder menurut Clarkson center for business ethics (1999) dalam Magness (2008) :

- a) Primary stakeholder merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan secara ekonomi terhadap perusahaan dan menanggung risiko. Contohnya: investor, kreditor, karyawan, pemerintah, dan komunitas loka.
- b) Secondary stakeholder dimana sifat hubungan keduanya saling mempengaruhi namun kelangsungan hidup perusahaan secara ekonomi tidak ditentukan oleh stakeholder jenis ini. Contohnya adalah media dan kelompok kepentingan seperti lembaga social dan masyarakat, serikat buruh dan sebagainya.

Dalam teori stakeholder menyatakan bahwa perusahaan bukan hanya beroperasi untuk mencari laba yang sebesar – besarnya, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. *Stakeholder* dapat mempengaruhi secara langsung maupun tidak langsung terhadap perusahaan tersebut, yaitu dalam bentuk dukungan maupun ancaman (Ghozali dan Chariri, 2007).

Organisasi dapat mengadopsi strategi aktif maupun pasif. Menurut Ullman (1985) dalam Ghozali dan Chariri (2007) mengatakan bahwa strategi aktif adalah pada saat perusahaan berusaha mempengaruhi hubungan antara organisasinya dengan *stakeholder* yang dipandang penting. Sedangkan perusahaan yang menggunakan strategi pasif cenderung tidak terus menerus melakukan pengawasan terhadap aktivitas *stakeholder* dan secara sengaja tidak mencari strategi optimal untuk menarik perhatian *stakeholder*.

2.1.3. Teori Legitimasi

Tidak seperti teori stakeholder yang menyatakan bahwa perusahaan dan manajemennya bertindak dan membuat laporan keuangan sesuai dengan keinginannya dan power dari kelompok stakeholder yang berbeda (Ullman 1982), Teori legitimasi memfokuskan pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Menurut Downling

dan pfeffer (1975), Organisasi berusaha menciptakan keselarasan antara nilai-nilai sosial yang melekat pada kegiatannya dengan norma-norma perilaku yang ada dalam system sosial masyarakat dimana organisasi adalah bagian dari system tersebut.

Karena legitimasi adalah hal yang penting bagi organisasi, batasan-batasan yang ditekankan oleh norma-norma dan nilai-nilai sosial dan reaksi terhadap batasan tersebut terdorong pentingnya analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan. Ketika ada perbedaan antara *enterprise value* dengan nilai – nilai social masyarakat sering dinamakan dengan *legitimacy gap* dan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk melanjutkan kegiatan usahanya (dowling dan pfeffer,1975).

Legitimacy gap dapat terjadi karena tiga alasan (Wartiel dan Mahon, 1994) :

- a. Ada perubahan dalam kinerja perusahaan tetapi harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tidak berubah.
- b. Kinerja perusahaan tidak berubah tetapi harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan berubah
- c. Kinerja perusahaan dan harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan berubah kearah yang berbeda,atau ke arah yang sama tetapi waktu berbeda.

Namun demikian harus diingat bahwa keberadaan dan besarnya *legitimacy gap* bukanlah hal yang mudah untuk ditentukan.

Berdasarkan penjelasan tentang teori stakeholder dan teori legitimasi, dapat disimpulkan bahwa teori – teori tersebut mempunyai perbedaan persepsi mengenai pihak – pihak yang dapat mempengaruhi luasnya pengungkapan informasi dalam laporan keuangan. Sedangkan dalam teori legitimasi menganggap bahwa persepsi dan pengakuan publik sebagai motivasi utama dalam melakukan pengungkapan suatu informasi dalam laporan keuangan.

2.1.4. *Earning management*

Earning management dapat didefinisikan sebagai intervensi manajemen dengan sengaja dalam proses penentuan laba, biasanya untuk memenuhi tujuan pribadi (Schipper, 1989). Sering dalam proses ini mencakup memperindah laporan keuangan, terutama dalam memperindah angka yang paling bawah dalam laporan keuangan yaitu laba.

Motivasi agen dalam melakukan *earning management* :

a) Alasan Bonus

Agan akan melakukan *earning management* tidak lain karena mereka ingin mendapatkan bonus yang maksimal dari principal. Dengan laporan

keuangan yang telah diperindah, maka principal akan puas dengan kinerja dari para agen mereka sehingga para agen tersebut akan mendapatkan bonus yang maksimal dari principal.

b) Kontrak utang jangka panjang

Bahwa semakin dekat suatu perusahaan kepada waktu pelanggaran perjanjian utang maka para manajer akan cenderung untuk memilih metode akuntansi yang dapat memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan dengan harapan dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak utang.

c) Motivasi politik

Kecenderungan seorang agen untuk menurunkan laba guna mengurangi tingkat visibilitasnya terutama saat periode kemakmuran yang tinggi. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah yaitu misalnya berupa subsidi.

d) Motivasi pajak

Tujuan seorang agen mengurangi laba yang dilaporkan adalah agar dapat meminimalkan jumlah pajak yang harus dibayarkan.

e) Pergantian CEO

Biasa hal tersebut terjadi saat CEO akan berakhir masa kontraknya akan memaksimalkan laba guna meningkatkan bonus yang akan diterima.

f) IPO

Karena informasi keuangan yang dipublikasikan dalam prospectus merupakan sumber informasi yang sangat penting untuk menarik investor.

Scott dalam Rahmawati (2006) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang dan *political costs* (*Opportunistic Earnings Management*). Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting* (*Efficient earning management*), dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian – kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak – pihak yang terlibat dalam kontrak.

2.1.5. Corporate Social Responsibility Disclosure

Corporate Social Responsibility perusahaan telah menjadi pemikiran para pembuat kebijakan sejak lama. Bahkan dalam kode hamurabi(1700-an SM) yang berisi 282 hukum telah memuat sanksi bagi pengusaha yang lalai dalam menjaga kenyamanan waga atau menyebabkan kematian bagi pelanggannya. Konsep tanggung jawab

sosial (*corporate social responsibility*) mulai diperkenalkan oleh Bowen pada tahun 1953 dalam sebuah karya seminarnya mengenai *corporate social responsibility* yang harus dilakukan oleh pengusaha. Menurut Bowen, tanggung jawab sosial diartikan sebagai "... mengacu pada kewajiban pengusaha untuk mengejar kebijakan tersebut, untuk membuat keputusan mereka atau meniti garis dari tindakan yang diinginkan dari segi tujuan dan nilai dari masyarakat kita." (Bowen dalam Caroll, 1999 : 270).

Banyak definisi tentang masalah *corporate social responsibility*, tetapi belum ada definisi yang secara universal dapat diterima oleh berbagai lembaga. Dibawah ini adalah beberapa definisi yang menunjukkan keberagaman masalah pengertian dari *corporate social responsibility* menurut berbagai lembaga.

- a) World Bussiness Council Sustainable Development : Komitmen berkesinambungan dari kalangan bisnis untuk bererilaku etis dan memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi, seraya meningkatkan kualitas kehidupan karyaan dan keluarganya, serta komunitas lokal dan masyarakat luas pada umumnya.
- b) International Finance Corporation : Komitmen dunia bisnis untuk memberikan kontribusi terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan melalui kerjasama dengan karyawan ,keluarga mereka,

komunitas local dan masyarakat luas untuk meningkatkan kehidupan mereka melalui cara-cara yang baik bagi bisnis maupun pembangunan.

- c) *corporate social responsibility* Asia : komitmen perusahaan untuk beroperasi secara berkelanjutan berdasarkan prinsip ekonom, sosial dan lingkungan,seraya menyeimbangkan beragam kepentingan para stakeholders.

Selain itu juga, ISO 26000 mengenai Guidance on Social Responsibility memberikan definisi *corporate social responsibility*. Pedoman ISO 26000 dimaksudkan untuk digunakan oleh semua jenis perusahaan, baik itu sektor swasta maupun sektor pelayanan masyarakat, dinegara maju maupun di Negara berkembang. Menurut ISO 26000, *corporate social responsibility* adalah :

“Tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak – dampak dari keputusan - keputusan dan kegiatan - kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan ,sejalan dengan hukum yang ditetapkan dan norma-norma perilaku internasional, serta terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh (draft 3,2007).”

Berdasarkan pedoman ISO 260000, *corporate social responsibility* tidaklah sesederhana sebagaimana dipahami dan dipraktikan oleh kebanyakan perusahaan. *Corporate social responsibility* di sini mencakup enam komponen utama, yaitu : *the environment, Social development, human rights, labor practices, fair operating practices*, dan *consumer issues* (lihat Sukanda dan jalal,2008).

Gariga dan mele (2004) setelah melakukan pemetaan teori-teori masalah *corporate social responsibility* dan konsep-konsepnya. Kesimpulan yang dibuat oleh Garriga dan mele bahwa *corporate social responsibility* mempunyai fokus pada empat aspek utama yaitu :

1. Mencapai tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang berkelanjutan.
2. Menggunakan kekuatan bisnis secara bertanggung jawab.
3. Mengintegrasikan kebutuhan-kebutuhan sosial.
4. Berkontribusi kedalam masyarakat dengan melakukan hal-hal yang beretika..

Send an battacharya (2001) dalam Dewi (2007) menjelaskan bahwa terdapat enam hal pokok yang termasuk dalam *corporate social responsibility* yaitu:

1. *Community Support*, misalnya dukungan pada program pendidikan, kesehatan, kesenian dan sebagainya.

2. *Diversity*, misalnya kebijakan perusahaan untuk tidak membedakan konsumen dan calon pekerja dalam hal gender, fisik, atau ras tertentu.
3. *Employee support*, misalnya berupa perlindungan kepada tenaga kerja, insentif dan penghargaan serta jaminan keselamatan kerja.
4. *Environment*, misalnya menciptakan lingkungan yang sehat dan aman, mengelola limbah dengan baik, menciptakan produk-produk yang ramah lingkungan.
5. *Non-Us operation*, misalnya perusahaan bertanggung jawab untuk memberikan hak yang sama bagi masyarakat dunia untuk mendapatkan kesempatan bekerja, antara lain membuka cabang di luar negeri.
6. *Product*, Perusahaan berkewajiban untuk membuat produk yang tidak menipu dan tidak merusak lingkungan sekitar.

Areal tanggung jawab sosial perusahaan dalam Juarti (2005) terdiri dari tiga level.

1. *Basic responsibility* merupakan tanggung jawab sosial yang muncul karena keberadaan perusahaan tersebut, contohnya kewajiban membayar pajak, mematuhi hukum, memenuhi standar pekerjaan, dan memuaskan pemangku kepentingan.

2. *Organizational responsibility*, tanggung jawab perusahaan untuk memenuhi perubahan kebutuhan stakeholder seperti: pekerja, konsumen, pemegang saham dan masyarakat sekitarnya.
3. *Societal responsibility*, menjelaskan tahapan ketika interaksi antara bisnis dan kekuatan lain dalam masyarakat yang demikian kuat sehingga perusahaan dapat tumbuh dan berkembang secara berkesinambungan.

2.1.6. *Enterprise Value*

Menurut Rika dan Ishlahudin (2008) *Enterprise value* didefinisikan sebagai nilai pasar, yaitu nilai yang dimiliki perusahaan apabila seluruh *asset* perusahaan tersebut di jual. Tujuan utama dari pemegang saham adalah memperoleh keuntungan dari meningkatnya *enterprise value* perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham akan menyerahkan wewenang dalam pengelolaan perusahaan kepada pihak yang berkompeten dan profesional, dalam hal ini manajemen akan berusaha mencapai *enterprise value* yang maksimum (Nurlela dan Ishlahudin, 2008). Penilaian perusahaan mengandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, judgement. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu : nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga yang wajar, penilaiannya tidak dipengaruhi

oleh kelompok pembeli tertentu. Menurut Suharli (2006), Banyak metode dan teknik yang dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya 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.

Dalam mengukur *enterprise value* dapat menggunakan beberapa alternative, salah satu dari alternative yang dapat digunakan adalah *Tobin's Q*. Rasio yang dikembangkan oleh Tobin (1967) dinilai dapat menjelaskan beberapa fenomena dalam operasional perusahaan seperti terjadi perbedaan crosssectional dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi dan kebijakan pendanaan, deviden dan kompensasi (Sukamulja, 2004).

Menurut Brealey dan Myers (dalam Sukamulja, 2004), bahwa perusahaan dengan nilai Q yang tinggi biasanya memiliki nilai Q yang rendah umumnya berada pada industry yang sangat kompetitif atau

industry yang mulai mengecil. Pernyataan tersebut didukung oleh Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa jika rasio-Q diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, dan hal tersebut dapat menarik adanya investasi yang baru.

2.1.7. BUMN

BUMN adalah merupakan badan usaha milik Negara yang dapat membantu pemerintah dalam menambah sumber pendapatan negara, hal tersebut sesuai dengan UU RI No. 19 tahun 2003. Dalam peraturan perundang – undangan republik Indonesia Nomor 19 tahun 2003 dalam pasal 1 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN), dengan definisi sebagai berikut :

1. Badan Usahan Milik Negara yang selanjutnya disebut BUMN, adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh Negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan Negara yang dipisahkan.
2. Perusahaan Perseroan, yang selanjutnya disebut Persero, adalah BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang modalnya terbagi dalam saham yang seluruh atau paling sedikit 51 % (lima puluh satu

persen) sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia yang tujuan utamanya mengejar keuntungan.

Jenis-jenis BUMN

Jenis-jenis BUMN yang ada di Indonesia adalah :

1. Perusahaan Perseroan

BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang modal /sahamnya paling sedikit 51% dimiliki oleh pemerintah, yang tujuannya mengejar keuntungan. Maksud dan tujuan mendirikan perseroan adalah untuk menyediakan barang dan atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat dan mengejar keuntungan untuk meningkatkan *enterprise value*.

2. Perusahaan Umum (Perum)

Suatu perusahaan Negara yang bertujuan untuk melayani kepentingan umum, tetapi sekaligus mencari keuntungan.

3. Perusahaan Jawatan (Perjan)

Salah satu bentuk BUMN memiliki modal yang berasal dari Negara. Besar modal perusahaan jawatan ditetapkan melalui APBN.

4. BUMD

Perusahaan BUMN tetapi hak kelolanya diserahkan kepada pemerintah daerah setempat.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang *corporate social responsibility* terhadap *enterprise value* dan kinerja keuangan yang sudah pernah dilakukan sebelumnya.

1. Rahmawati dkk.(2011)

Rahmawati meneliti dampak dari *corporate social responsibility* pada kinerja keuangan dengan *earning management* sebagai variabel pemoderasinya. Sampel yang digunakan 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, yang mengungkapkan aktivitas *corporate social responsibility* keseluruhan secara konsisten. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *earning management* tidak berpengaruh pada aktivitas *corporate social responsibility* dan aktivitas *corporate social responsibility* memiliki hubungan dengan praktik *earning management* yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

2. Prior *et al.*(2008)

Prior meneliti hubungan antara *Corporate Social Responsibility*, *Corporate Financial Responsibility* dan *Earning management*. Sampel yang digunakan adalah 593 perusahaan dari 26 negara yang diambil dari *database Sustainable Investment Research International Company* (SIRI) dari tahun 2002 hingga 2004. Hasil dari penelitiannya

menunjukkan bahwa kombinasi *earning management* dan praktik *corporate social responsibility* adalah kegiatan yang mahal bagi perusahaan dan dibenarkan bahwa praktik *earning management* memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan.

3. Gargouri *et al.* (2010)

Gargouri meneliti hubungan kinerja sosial perusahaan dan manajemen laba di mana variabel yang digunakan sebagai pengukuran CSP adalah tata kelola perusahaan, lingkungan, dan karyawan. Dengan variabel control adalah ukuran perusahaan, dengan tingkat utang, bonus, *market to book ratio*, konsentrasi kepemilikan, auditor eksternal, dan jenis industry. Populasi yang diambil adalah perusahaan yang tercatat dalam database CSID MJRA sejak tahun 2004 sampai 2005, sedangkan sampel yang digunakan sebanyak 109 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dimensi CSP berhubunga signifikan positif terhadap manajemen laba.

4. Nurlela dan Islahudin (2008)

Nurlela dan Islahudin meneliti tentang pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajeme sebagai variabel moderating. Sampel yang mereka gunakan adlaah dari non-keuangan yang terdaftar di BEJ (sekarang BEI) selama tahun 2005 berjumlah 340 perusahaan. Setelah dianalisis ternyata hanya 41 perusahaan di

dalam penelitian mereka. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa CSR, Prosentase kepemilikan, serta interaksi antara CSR dengan prosentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Paranita (2007)

Paranita meneliti tentang pengaruh *insider ownership*, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampelnya adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* dan *listing* di BEJ untuk periode tahun 2001 – 2005. Jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 109 emiten dengan menggunakan *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *insider ownership*, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Data Penelitian Terdahulu

no.	Peneliti	Variabel yang digunakan	Metode	Hasil penelitian
1	Rahmawati dkk.(2011)	<ul style="list-style-type: none"> • Independen (X) : <i>corporate social responsibility</i> • Dependen (Y) : CFP • Moderating: <i>Earning management</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Ordinary least square regresion 	<i>Earning management</i> dapat mempengaruhi hubungan antara <i>corporate social responsibility</i> dengan Kinerja keuangan.

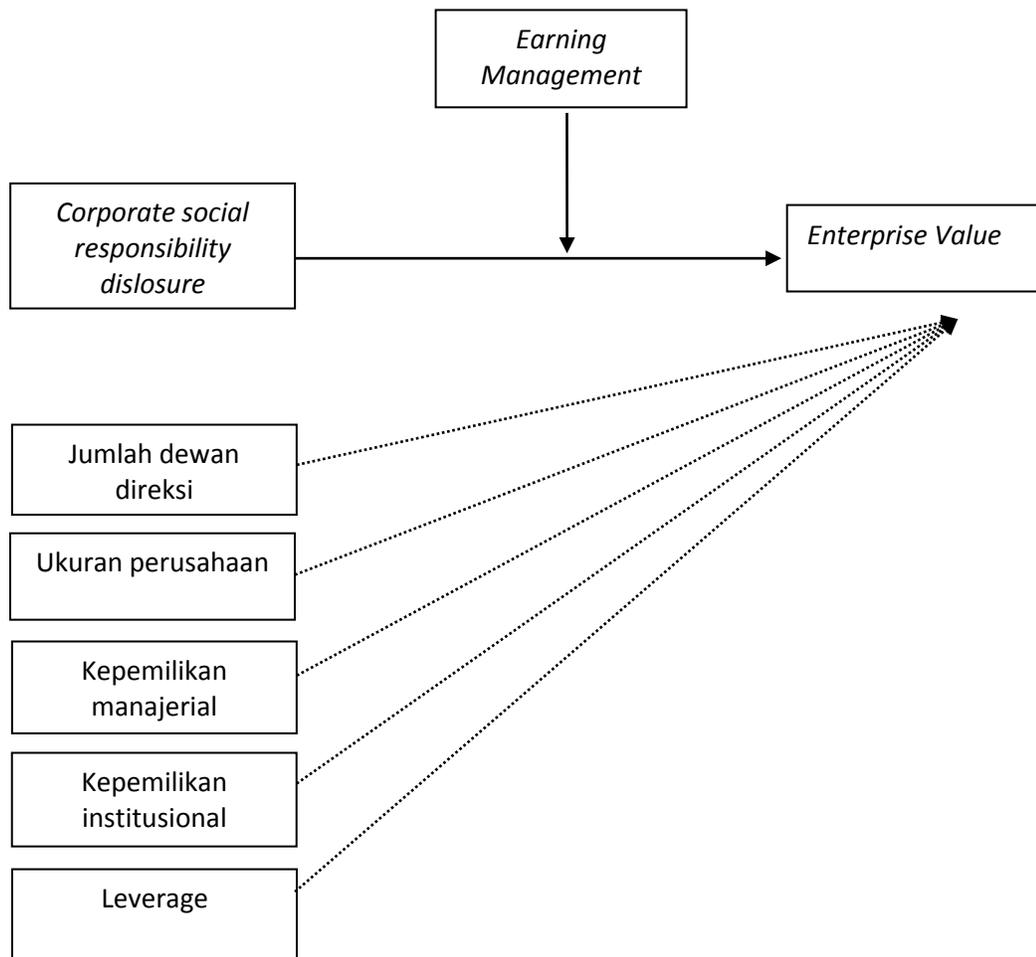
2	Prior <i>et al.</i> (2008)	<ul style="list-style-type: none"> • Independen (X) : CSR dan <i>earning management</i> • Dependen (Y) : CFR 	<ul style="list-style-type: none"> • Descriptive analysis 	Praktik manajemen laba dan CSR memiliki dampak negative terhadap kinerja keuangan.
3	Prior <i>et al.</i> (2008)	<ul style="list-style-type: none"> • Independen (X) : <i>Earning management</i> dan CFP • Dependen (Y) : <i>corporate social responsibility</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresion with robustness checks 	Perusahaan dengan aktivitas <i>corporate social responsibility</i> yang tinggi sangat mungkin terlibat dalam praktik <i>earning management</i>
4	Nurlela dan Islahudin (2008)	<ul style="list-style-type: none"> • Independen (X) : CSR • Dependen (Y) : <i>Enterprise value</i> • Moderating: kepemilikan manajemen 		Kepemilikan manajemen serta interaksi antara CSR dengan kepemilikan manajemen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Paranita (2007)	<ul style="list-style-type: none"> • Independen (X) : <i>insider ownership</i>, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan • Dependen (Y) : nilai perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Descriptive analysis • Sensitivitas test 	Kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan <i>insider ownership</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3. Kerangka berpikir

Corporate Social Responsibility adalah merupakan suatu kegiatan yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan dan secara tidak langsung dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya *earning management*, maka hubungan antara *enterprise value* dengan kinerja keuangan akan menjadi kuat atau akan menjadi lemah.

Menurut penjelasan tersebut, maka dapat di gambarkan lewat kerangka pemikiran pada Gambar 2.1

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.4. Hipotesis

2.4.1. Hubungan *corporate social responsibility disclosure* dengan *enterprise value*

Corporate Social Responsibility dapat menjadi berkelanjutan apabila program yang dibuat oleh suatu perusahaan benar-benar merupakan komitmen bersama dari segenap unsur yang ada di dalam perusahaan itu sendiri. Tanpa adanya komitmen dan dukungan dari para *stakeholder* akan menjadikan program – program tersebut bagaikan program untuk memperbaiki kesalahan yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan melibatkan melibatkan *stakeholder* secara intensif, maka nilai dari program – program tersebut akan memberikan arti yang sangat besar bagi perusahaan.

Penerapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggung jawaban dan kepedulian terhadap lingkungan sekitar perusahaan. Menurut Survei yang dilakukan oleh Booth – Harris Trust Monitor pada tahun 2001 dalam Sutopoyudo (2009) menunjukkan bahwa mayoritas konsumen akan meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau diberitakan negatif. Menurut pengungkapan informasi yang

berhubungan, dapat membantu membuat citra yang positif diantara *stakeholder*.

Menurut Orlitzky *et al* (2003), Perusahaan akan terus menerus memperbaiki dan meningkatkan reputasi yang dimiliki oleh perusahaan yaitu dengan mengungkapkan informasi yang berhubungan dengan *corporate social responsibility* perusahaan tersebut. Banyaknya pengungkapan informasi *corporate social responsibility* diharapkan dapat memberikan efek yang positif yaitu berupa legitimasi dari masyarakat.

Sesuai dengan teori legitimasi perusahaan yang mendapatkan legitimasi dari masyarakat maka, perusahaan tersebut akan memiliki kelangsungan hidup perusahaan yang panjang karena terhindar dari protes oleh masyarakat. Kelangsungan hidup perusahaan yang panjang hal ini dipandang para investor adalah sesuatu yang menguntungkan, sehingga para calon investor ingin menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Banyaknya permintaan dari calon investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan tersebut secara tidak langsung hal tersebut dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut sehingga *enterprise value* perusahaan juga ikut meningkat.

Dari pernyataan tersebut maka dalam penelitian ini dapat di membuat hipotesis sebagai berikut :

H1 : Adanya pengaruh positif antara *corporate social responsibility disclosure* dengan *enterprise value*.

2.4.2. *Earning management* mempengaruhi hubungan *corporate social responsibility disclosure* terhadap *enterprise value*

Donaldson dan Preston (1995) berpendapat bahwa manajemen yang baik adalah manajemen yang memiliki berdampak positif terhadap hubungan dengan stakeholder utama (shareholder), yang mana hal tersebut dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya *earning management* maka hal tersebut dapat memberikan dampak yang negatif terhadap hubungan dengan para *stakeholder*. Dampak negatif yang ditimbulkan dari kegiatan tersebut adalah berkurangnya reputasi perusahaan sehingga hal tersebut berdampak buruk pada kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang buruk dapat menurunkan minat bagi calon investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Berkurangnya permintaan akan saham perusahaan, hal tersebut dapat berpengaruh secara langsung terhadap harga saham perusahaan tersebut dan juga *enterprise value* perusahaan.

Dalam teori keagenan, investor bertindak sebagai prinsipal menginginkan hasil investasi mereka bertambah atau mendapat keuntungan yang meningkat. Sedangkan manajemen yang bertindak sebagai agen dari principal berkeinginan untuk meningkatkan kompensasi keuangan yang akan diterimanya. Adanya perbedaan kepentingan tersebut dan juga perbedaan dalam informasi yang didapat antara principal dan agen maka, hal tersebut dapat menyebabkan munculnya konflik keagenan. Sifat oportunistis yang dimiliki oleh agen, sehingga mereka memanfaatkan *asimetri* informasi yang mereka miliki. Pemanfaatan *asimetri* informasi yang dilakukan agen adalah berupa manipulasi dalam laporan keuangan yang bertujuan untuk memberikan kepuasan kepada pihak prinsipal.

Pada saat melakukan manipulasi laba pada laporan keuangan, mereka juga melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* yang dijadikan sebagai alat untuk perlindungan diri. Pengungkapan *corporate social responsibility* ini di gunakan untuk mengalihkan perhatian investor pada saat mereka mengawasi praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Dengan pengungkapan dan praktik *corporate social responsibility* yang berlebihan, hal tersebut akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang buruk maka akan berpengaruh terhadap minat calon investor

menginvestasikan uangnya ke perusahaan tersebut. Kinerja keuangan merupakan elemen yang penting dalam menilai suatu perusahaan. Berkurangnya minat calon investor maka hal tersebut dapat berpengaruh buruk terhadap *enterprise value* perusahaan.

Dari pernyataan diatas maka dalam penelitian ini saya dapat mengambil hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Earning management* membuat hubungan antara *corporate social responsibility disclosure* dengan *enterprise value* menjadi negatif

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1. Variabel Terikat

Variable terikat yaitu variable yang dipengaruhi oleh variable yang lain. Dalam penelitian ini variabel terikatnya adalah *Enterprise Value* yang dimiliki oleh perusahaan BUMN di Indonesia. Pada penelitian ini variable interveningnya di ukur dengan menggunakan rasio yang dikembangkan oleh James Tobin (1967) yaitu model Tobin's Q. Dalam model tersebut bila rasio Q diatas satu maka hal ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva akan menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pengeluaran investasinya. Jika rasio Q dibawah satu maka investasi dalam aktiva tersebut tidak akan menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pengeluaran investasinya (Herawaty, 2008).

Hasil dari penelitian – penelitian terdahulu tentang *enterprise value* dengan menggunakan model ini dapat ditemukan beberapa perusahaan yang dapat mencapai rasio lebih dari satu. Menurut teori ekonomi perusahaan yang memiliki rasio yang lebih dari satu dapat menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai rasio mendekati satu.

Rumus perhitungan *enterprise value* dengan menggunakan model Tobin Q adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Q = *Enterprise value*

EMV = nilai pasar ekuitas (harga penutupan x jumlah saham yang beredar)

Harga penutupan adalah harga saham yang diperoleh pada saat penutupan perdagangan pada akhir periode perdagangan bursa saham.

D = nilai buku dari total hutang

EBV = nilai buku dari total aktiva

3.1.2. Variabel bebas

Variable bebas yaitu variable yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variable terikat. Dalam penelitian ini variabel bebas nya adalah *Corporate Social Responsibility Disclosure* yang dilakukan oleh perusahaan BUMN di indonesia. Dalam penelitian ini *Corporate social responsibility disclosure* diukur dengan menggunakan *Corporate Social Disclosure Index (CSDI)* yang berdasarkan GRI 3.1. Dimana GRI 3.1 memiliki beberapa fokus penelitian yaitu ekonomi, lingkungan dan Sosial (tenaga kerja, HAM, komunitas, tanggung jawab produk). Perhitungan CSDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan

dikotomi, yaitu setiap item *corporate social responsibility disclosure* dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan dan diberi nilai 0 jika tidak diungkapkan (Haniffa, dkk. 2005 dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Selanjutnya dari skor tersebut dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CSDIt = \frac{Xit}{nt}$$

Keterangan:

CSDIt : Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan t

nt : jumlah item untuk perusahaan t

Xit : 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan.

Item dalam penelitian ini berpedoman pada item yang diungkapkan dalam GRI 3.1

Jadi $0 < CSDIt < 1$

3.1.3. Variabel kontrol

1. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap *corporate social responsibility* dan kinerja keuangan perusahaan (Prior et al., 2008). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma dari total asset.

$$SIZE = \log \text{ of Total Assets}$$

2. Jumlah dewan direksi

Menurut Coller dan Gregory (1992) dan Sembiring (2005) menjelaskan bahwa jumlah dari dewan direksi berfungsi untuk mengawasi dan mengendalikan CEO. Jika jumlah dewan direksi banyak maka hal tersebut akan mempermudah dalam mengendalikan CEO dan mengawasinya. Ukuran dari dewan direksi telah diteliti oleh Juholin (2004) dan Sembiring (2005) adalah dengan menggunakan pengukuran jumlah dari dewan direksi.

3. Kepemilikan manajerial

Prosentase kepemilikan oleh direksi, manajemen, maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan (Diyana dan Erman, 2009). Adanya saham yang dimiliki oleh manajemen maka manajemen diharapkan turut aktif dalam pengambilan keputusan dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan Gray et.al (1998) dalam Anggraini (2006). Semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

4. Kepemilikan institusi

Untuk mengukur kepemilikan institusi dapat menggunakan perhitungan dari prosentase dari jumlah saham yang dimiliki oleh

institusi atau suatu lembaga dari jumlah saham yang beredar. Dalam penelitian ini institusi dapat dicontohkan seperti perusahaan asuransi ,dana pension atau perusahaan lain (Tarjo, 2008). Semakin besar prosentase saham perusahaan dimiliki oleh institusi maka diharapkan control perusahaan semakin baik dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

5. Leverage

Leverage adalah kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban finansialnya, jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Dalam penelitian ini dapat membandingkan total hutang yang di tanggung perusahaan dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar leverage yang dimiliki oleh perusahaan semakin besar pula resiko yang melekat dalam investasi yang tanamkan ke perusahaan tersebut

3.1.4. Variabel Moderating

Variabel moderating adalah variabel yang berfungsi untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Variabel moderating dalam penelitian ini adalah *Earning management*. *Earning management* dalam penelitian ini di hitung dengan menggunakan model yang di buat oleh De angelo (1986) dan dikembangkan oleh Friendlan (1994) dalam Gumatri (2003). Cara

mengukur besarnya nilai akrual dapat dilakukan dengan menghitung total akrual yang didapat dengan persamaan:

$$TACt = Nit - CFOt$$

Keterangan:

TACt : Total akrual pada periode t

Nit : Laba bersih operasi (*net operating income*) yang juga merupakan *income before extraordinary items* pada periode t

CFOt : Aliran kas dari aktivitas operasi (*cash flow from operating activities*) pada periode t

Untuk mendapatkan angka akrual yang didapat bukan dari pertumbuhan perusahaan dihitung dengan persamaan dibawah ini :

$$DACpt = (TACpt/SALEpt - TACpd/SALEpd)$$

atau

$$DACpt = ((Ni - CFO)pt/SALEpt) - ((Ni - CFO)pd/SALEpd)$$

Keterangan:

DACpt : Discretionary accruals pada periode tes

Ni pt : Laba operasional periode tes

CFO pt : Arus kas operasional periode tes

SALE pt : Penjualan pada periode tes

Ni pd : Laba operasional periode dasar

CFO pd : Arus kas operasional periode dasar

SALE pd : Penjualan pada periode dasar

Untuk mengetahui bahwa terjadi *earning management* ditunjukkan oleh koefisien DAC yang positif memiliki arti bahwa manajemen melakukan *earning management* dengan cara meningkatkan laba accrual perusahaan dan sebaliknya bila koefisien negative maka manajemen melakukan *earning management* dengan cara menurunkan laba accrualnya.

3.2. Populasi dan Sample

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua BUMN yang tercatat dalam kementerian BUMN. Dipilihnya BUMN ,itu karena BUMN adalah perusahaan yang sebagian atau seluruh sahamnya dimiliki oleh pemerintah, seharusnya menjadi model yang baik untuk perusahaan - perusahaan non BUMN. Untuk memfokuskan penelitian saya, maka saya memilih BUMN yang terdaftar di BEI untuk periode 2011.

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, dimana populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sample tertentu. Kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

1. BUMN yang terdaftar di kementerian BUMN untuk periode 2006 - 2012.
2. BUMN yang terdaftar di BEI untuk periode 2011
3. Menampilkan laporan tahunan dan laporan keuangan BUMN tersebut dan di publikasikan kepada masyarakat umum untuk periode 2006 - 2011.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara, baik yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan untuk periode tahun 2006 - 2011. Data diperoleh dari website masing-masing BUMN dan lewat IDX untuk BUMN yang go publik.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu pengumpulan data dilakukan dengan cara mempelajari laporan keuangan kuartalan dan laporan tahunan yang dilakukan oleh perusahaan BUMN dengan data-data lain yang diperlukan. Untuk penelitian ini, pengumpulan data dapat diperoleh dari laporan tahunan perusahaan

BUMN yang menjadi obyek penelitian yang dipublikasikan lewat website resmi milik setiap perusahaan BUMN itu sendiri.

3.5. Metode Analisis

3.5.1. Statistik Deskriptif

Data dalam penelitian ini dianalisis dengan statistik deskriptif. Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variable-variable penelitian, nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi.

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

Untuk memastikan bahwa didalam model regresi tidak terdapat multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2006). Sebelum melakukan pengujian terhadap hipotesis, data yang sudah diperoleh dalam penelitian ini harus diuji terlebih dahulu agar memenuhi asumsi dasar.

3.5.2.1. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variable bebas. Apabila variable bebas saling berkorelasi, maka variable – variable

ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variable independen yang nilai korelasinya terhadap variable bebas yang lain sama dengan nol (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas didalam model regresi dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) Variance inflation factor (VIF).

3.5.2.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi antar kesalahan pengganggu, maka dinamakan problem autokorelasi (Ghozali, 2006).

Uji Durbin – Watson (DW test) adalah uji autokorelasi yang tepat untuk penelitian ini. Pengambilan keputusan untuk uji ini bisa dilihat pada tabel 3.1.

Tabel 3.1
Kriteria Autokorelasi Durbin – Watson

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - dl \leq d \leq 4 - du$
Tidak ada auto korelasi, Positif atau Negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Ghozali, 2006

3.5.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan tetap, maka hal tersebut biasanya dinamakan dengan Homoskedastisitas dan jika berbeda dinamakan dengan heteroskedastisitas. Model yang baik untuk regresi adalah Homoskedastisitas (Ghozali, 2006). Model uji yang cocok untuk penelitian ini adalah dengan menggunakan grafik Scatterplot diperkuat dengan uji park.

3.5.2.4. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti Uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistic menjadi tidak valid untuk jumlah sample kecil (Ghozali, 2006). Cara menguji dengan menggunakan uji grafik dan uji statistik.

3.5.3. Analisis Regresi Berganda

3.5.3.1. Uji Interaksi

Uji interaksi sering disebut dengan Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linier dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) dengan rumus persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_1 X_2 + e$$

3.5.3.2. Uji Koefisien Determinasi

Mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan

variable – variable independen dalam menjelaskan variasi variable dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variable – variable independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variable dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (crosssection) relative rendah karena adanya variasi dalam pengamatan ,sedangkan untuk data runtun waktu biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

3.5.3.3. Uji Signifikansi Simultan(Uji statistik F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasuka dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/bebas (Ghozali ,2006).

3.5.3.4. Uji Signifikan Parameter individual (Uji statistik t)

Uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

3.5.4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk memperoleh gambaran mengenai hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *corporate financial performance*, untuk variabel independen nya adalah *corporate social responsibility*, untuk variabel interveningnya adalah *corporate value* sedangkan untuk variabel moderatingnya adalah *earning management*. Untuk penelitian ini dapat dibuat model regresi berganda yaitu:

Model 1

$$EV = \alpha_1 + \alpha_2 \text{ CSRD} + \alpha_3 \text{ KI} + \alpha_4 \text{ KP} + \alpha_5 \text{ SZ} + \alpha_6 \text{ LV} + \alpha_7 \text{ BC} + e$$

Model 2

$$EV = \alpha_1 + \alpha_2 \text{ CSRD} + \alpha_3 \text{ EM} + \alpha_4 (\text{CSRD} \times \text{EM}) + \alpha_5 \text{ KI} + \alpha_6 \text{ KP} + \alpha_7 \text{ SZ} + \alpha_8 \text{ LV} + \alpha_9 \text{ BC} + e$$

Keterangan :

CSRD = *corporate social responsibility disclosure*

EV = *enterprise value*

EM = *earning management*

IO = Kepemilikan Institutional

MO = kepemilikan Managerial

BC = jumlah dewan komisaris

SIZE = Ukuran perusahaan

LV = Leverage

e = error

α = konstanta