

DAFTAR ISI

**Analisis Implementasi Corporate Social Responsibility dan Intensitas Research and Development pada Perusahaan Go-publik**  
*Adi Santoso* ..... 1

**Kontribusi Waqf Gontor Terhadap Kesejahteraan Masyarakat Desa Gontor**  
*Adib Susilo* ..... 17

**Implementasi Akad *Murābahah* Dalam Perbankan Syariah di Indonesia**  
*Muhammad Alfian Rumasukun dan Mohammad Ghozali* ..... 37

**Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi muzakki membayar zakat di BAZNAS Yogyakarta**  
*Andi Triyawan dan Siti Aisyah* ..... 53

**Analisis Pengaruh Motivasi, Persepsi dan Sikap Konsumen terhadap Keputusan Pembelian**  
*Achmad Fajaruddin dan Atiyah Syahni* ..... 71

**Konsep Uang Islam: Antara Uang Komoditas atau Uang Fiat**  
*Khoirul Umam* ..... 91

**Pembangunan Ekonomi dalam Prespektif Islam: (Satu Analisis Pesantren Gontor dalam Memberdayakan Ekonomi Masyarakat)** ..... 109

# **Analisis Implementasi Corporate Social Responsibility dan Intensitas Research and Development pada Perusahaan Go-publik**

**Adi Santoso**

Universitas Muhammadiyah Ponorogo

Email: [santosoadi58@gmail.com](mailto:santosoadi58@gmail.com)

## **Abstract**

*The aim of this research is to examine and analyze the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) and intensity of Research and Development (R&D), which is expected to improve firm value and stock return on companies that go public on the Indonesia Stock Exchange. The populations of this research are companies go public on the Indonesia Stock Exchange. The samples of this research 25 companies that go public, which are observed at 2010, 2011, and 2012. The results of this research generally indicate that (1) Corporate Social Responsibility (CSR) have a significant positive effect towards firm value, (2) Intensity of research and development (R&D) have a significant positive effect towards firm value, (3) firm value have a significant positive effect towards stock return, (4) foreign ownership is able to act as a moderating variable in raising corporate social responsibility (CSR) and firm value, (5) foreign ownership is not able to act as a moderating variable in raising intensity of research and development (R&D) and firm value.*

**Keywords:** *stock return, firm value, Corporate Social Responsibility (CSR), intensity Research and Development (R&D), foreign ownership*

## **Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis Corporate Social Responsibility (CSR) dan intensitas R&D pada perusahaan yang Go Public di BEI dan moderasi kepemilikan asing sehingga diharapkan bisa meningkatkan nilai perusahaan dan return saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang Go-Publik di Bursa Efek Indonesia, adapun sampel dalam penelitian ini adalah 25 perusahaan dengan tahun pengamatan 2010 hingga 2012. Hasil penelitian ini secara umum menunjukkan bahwa (1) Corporate Social Responsibility*

(CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Intensitas *Research and Development* (R & D) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, (4) kepemilikan asing mampu bertindak sebagai variabel moderasi dalam meningkatkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan, (5) kepemilikan asing tidak mampu bertindak sebagai variabel moderasi dalam meningkatkan intensitas *Research and Development* (R & D) dan nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** return saham, PBV, CSR, R&D, dan kepemilikan asing

## Pendahuluan

Berbagai cara ditempuh oleh perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan *value* dari masing-masing perusahaan agar dapat bertahan hidup dan bersaing dengan perusahaan lain. Tren yang sedang berkembang saat ini adalah maraknya penerapan tanggung jawab social atau yang lebih dikenal dengan CSR (*corporate social responsibility*). Menurut Hull dan Rotenberg (2008) bahwa CSR sebagai salah satu strategi yang digunakan untuk memperoleh keunggulan kompetitif. Pelaksanaan CSR akan membantu meningkatkan proses pengembangan produk. Selain CSR, salah satu strategi keunggulan kompetitif perusahaan adalah melakukan riset dan pengembangan (litbang). Menurut Padgett dan Galan (2010) Litbang merupakan aktivitas perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui perbaikan dan inovasi baik proses maupun produknya. Sehingga informasi moneter mengenai CSR dan litbang (R&D) perlu dilaporkan dalam laporan tahunan perusahaan.

Akan tetapi dalam laporan tahunan, informasi mengenai CSR dan R&D masih sangat rendah. Hal ini disebabkan karena ketidakkonsistenan standar akuntansi mengenai perlakuan dan pelaporan CSR dan R&D di dalam laporan tahunan perusahaan, sehingga informasi laporan tahunan dinilai kurang relevan dalam strategi pengambilan keputusan investasi bagi investor. Oleh Karena itu penting bagi manajer harus memberikan informasi mengenai nilai aset tidak berwujud dan perubahannya karena informasi tersebut merupakan sinyal atas nilai perusahaan yang sebenarnya. Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Peluang investasi tersebut memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan

perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Hal tersebut mendasari peneliti bahwa ada pengaruh antara pengungkapan informasi pertanggung jawaban sosial perusahaan (CSR) terhadap nilai perusahaan dan riset dan pengembangan terhadap nilai perusahaan.

Upaya peningkatan nilai perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan intensitas R&D secara empiris telah dibuktikan oleh penelitian terdahulu dimana CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Samy et al (2010) dan William (2013), bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun hasil yang berbeda ditemukan oleh penelitian Dahlia (2008) dan Crisostomo et, al (2011) bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh antara intensitas R&D pada nilai perusahaan yang dilakukan oleh Lu *et.al.* (2010) menunjukkan bahwa riset dan pengembangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sebagai informasi yang sangat diperhatikan oleh investor dalam memutuskan investasi, salah satu rasio untuk menilai nilai perusahaan adalah rasio harga terhadap nilai bukunya (*price book value*) yang selanjutnya disingkat PBV. Husnan (2004) menyatakan bahwa semakin besar rasio *Price to Book Value* maka semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal. Perusahaan yang telah berjalan dengan baik umumnya rasio ini mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Makin tinggi nilai perusahaan maka *return* yang diharapkan juga semakin meningkat.

Studi empiris mengenai pengaruh nilai perusahaan (PBV) terhadap *return* saham adalah penelitian Wardjono (2010) menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Namun hasil yang berbeda yang dilakukan oleh Mei Hotma (2009) dan Shafana (2013) bahwa nilai perusahaan yang di proksikan oleh PBV berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Dalam proses memaksimalkan *return* saham dan nilai perusahaan seperti pelaksanaan aktivitas CSR dan R&D tidak terlepas konflik kepentingan antara manager dan pemegang saham yang disebut *agency problem*. Bila melihat perkembangan dunia usaha saat ini, kepemilikan asing di indonesia mendominasi pasar

modal Indonesia. Menurut Tendi Haruman (2008), dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti kepemilikan institusi ataupun asing akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena di atas dan dikaitkan dengan struktur kepemilikan, diasumsikan kepemilikan asing dapat meningkatkan tata kelola perusahaan sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Serta adanya inkonsistensi dari penelitian sebelumnya yaitu hubungan CSR terhadap nilai perusahaan dan hubungan R&D terhadap nilai perusahaan sehingga membuat peneliti tertarik untuk menambahkan struktur kepemilikan yang di proksikan oleh kepemilikan asing sebagai moderasi.

## Return Saham

Saham merupakan seceruk kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan, 2004). Sedangkan menurut Tandelilin (2010), saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham.

Menurut Jogiyanto (2008) *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung dari selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya. Sedangkan *return* yang diharapkan adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang.

Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan di atas, dapat diambil kesimpulan *return* saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*. *Return* saham dipengaruhi oleh perubahan harga saham.

## Nilai Perusahaan

Menurut Sujoko dan Soebiantoro, (2007), Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan

perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

### *Corporate Sosial Responsibility (CSR)*

Menurut ISO 2006, CSR 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. *The Global Reporting Initiative (GRI)* mendefinisikan CSR sebagai dimensi sosial dari konsep keberlanjutan yang mencakup dampak aktivitas organisasi terhadap masyarakat, termasuk karyawan, pelanggan, mitra bisnis dan pemasok.

Menurut Harjoto (2011), CSR diartikan sebagai tindak lanjut dari perusahaan-perusahaan di dalam penerapan *corporate governance* yang efektif sehingga dapat mewujudkan *sustainability* yang tercipta melalui implementasi bisnis yang transparan dan dapat dipertanggung jawabkan.

### *Research And Development (R&D)*

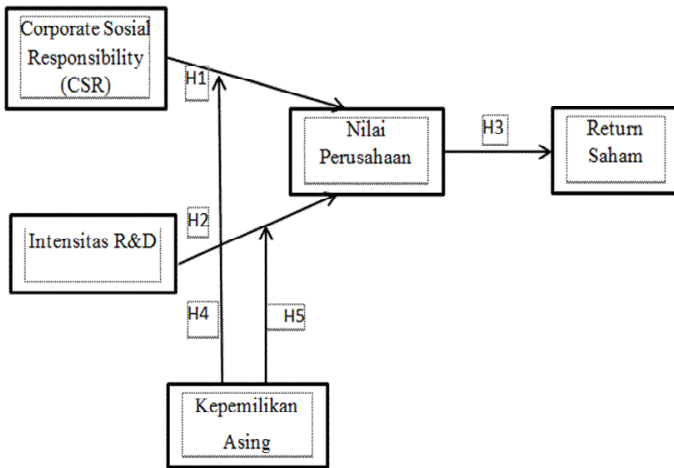
Esensi dari R&D dapat diartikan sebagai sebuah investasi jangka panjang dan sebagai strategi persaingan kompetitif melalui penciptaan ide-ide, metode, produk atau jasa dengan tujuan untuk menciptakan produk atau proses baru, memperbaiki produk yang ada, dan menemukan pengetahuan baru yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### *Kepemilikan Asing*

Menurut Douma et al (2003) kepemilikan asing dibedakan menjadi dua, yaitu kepemilikan institusi keuangan asing dan kepemilikan korporasi asing dan kedua kategori tersebut memiliki karakteristik dan motivasi yang berbeda dalam mempengaruhi

kinerja perusahaan. Adanya perbedaan identitas, kosentrasi, dan sumberdaya pendukung antara pemegang saham menentukan power mereka terhadap perusahaan. Investor individu tertarik untuk memperoleh imbalan hasil jangka pendek atas investasinya, sementara investor korporasi lebih cenderung kepada investasi jangka panjang.

### Kerangka Penelitian



### Metode Penelitian

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *Go-public* terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sampel penelitian adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel di ambil untuk dari populasi harus benar benar *representatif* (mewakili).

Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penarikan sampel dengan cara sengaja dengan tujuan tertentu (Sugiyono, 2001). Dan sampel dalam penelitian ini berjumlah 25 perusahaan.

### Tehnik Analisis

Adapun Persamaan regresi linear berganda di atas di sesuaikan dengan penelitian ini dengan menggunakan menambahkan model MRA (*Moderated Regression Analysis*) adalah:

$$Y_1 = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * X_3 + \beta_4 X_2 * X_3 + e$$

Dan

$$Y_2 = a + \beta_1 Y_1 + e$$

Ket :

$Y_1$  = Nilai Perusahaan

$Y_2$  = Return Saham

a = Konstanta

$\beta_1$ - $\beta_2$  = Koefisien Regresi berganda

$\beta_3, \beta_4$  = Koefisien Moderasi

$X_1$  = CSR

$X_2$  = Intensitas R&D

$X_3$  = Moderasi Kepemilikan Asing

e = error term

## Analisis Dan Pembahasan

### Analisis Regresi

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas yakni CSR dan R&D terhadap Nilai perusahaan (PBV) yang di moderating oleh Kepemilikan Asing dan pengaruh Nilai perusahaan (PBV) terhadap *return* saham, maka dilakukan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 20. Berdasarkan hasil pengolahan data maka di ketahui hasil untuk analisis regresi linear berganda untuk  $Y_1$  yakni :

**Tabel 4.3.2.1**  
**Hasil Perhitungan Regresi berganda  $Y_1$**

Variabel	Koefisien Regresi	T-hitung	Signifikan
Constanta	4,081	7,151	0,000
CSR (X1)	0,017	2,677	0,030
R&D (X2)	0,444	2,589	0,012
ModeratCSR (X3)	0,038	2,275	0,026
ModeratR&D (X4)	0,024	2,084	0,028
<b>R Square</b>	<b>0,225</b>		
<b>F-hitung</b>	<b>4,012</b>		<b>0,003</b>



Dari tabel di atas maka dapat di susun sebuah persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y_1 = 4,081 + 0,017 \text{ CSR} + 0,444 \text{ \& D} + 0,038 \text{ Moderat CSR} + 0,024 \text{ Moderat R\&D}$$

Berdasarkan model persamaan regresi linear berganda diatas menjelaskan koefisien regresi konstanta adalah 4,081 dan bertanda positif artinya bila variabel CSR, R&D dan Kepemilikan Asing di anggap konstan maka PBV tetap positif dan tetap akan mengalami peningkatan sebesar 4,081. Variabel CSR mempunyai koefisien regresi 0,017 artinya variabel CSR berpengaruh positif terhadap variabel PBV. Dengan demikian apabila CSR perusahaan meningkat maka PBV perusahaan akan meningkat pula dan sebaliknya apabila CSR menurun maka PBV perusahaan akan mengalami penurunan. Di dalam penelitian ini CSR di anggap berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV perusahaan perusahaan *Go Publik* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena mempunyai tingkat signifikan yang lebih kecil di bandingkan nilai signifikansi 5% ( $0,030 < 0,05$ ).

Variabel R&D mempunyai koefisien regresi 0,444 artinya variabel R&D berpengaruh positif terhadap variabel PBV. Dengan demikian apabila R&D perusahaan meningkat 1 satuan maka PBV perusahaan akan meningkat pula sebesar 0,444 dan sebaliknya apabila R&D menurun maka PBV perusahaan akan mengalami penurunan. Di dalam penelitian ini R&D di anggap berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV perusahaan perusahaan *Go Publik* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena mempunyai tingkat signifikan yang lebih kecil di bandingkan nilai signifikansi 5% ( $0,012 < 0,05$ ).

Variabel CSR yang di moderasi oleh variabel Kepemilikan Asing mempunyai koefisien regresi 0,038 artinya variabel CSR yang di moderasi variabel Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap variabel PBV. Dengan demikian apabila CSR yang di moderasi variabel Kepemilikan Asing meningkat maka PBV perusahaan akan mengalami peningkatan dan sebaliknya apabila CSR yang di moderasi variabel Kepemilikan Asing menurun maka PBV perusahaan akan mengalami penurunan. Di dalam penelitian ini CSR yang di moderasi variabel Kepemilikan Asing di anggap berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV perusahaan perusahaan *go publik* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena mempunyai tingkat signifikan yang lebih kecil di bandingkan

signifikansi 5% ( $0,026 < 0,05$ ).

Variabel R&D yang di moderasi variabel Kepemilikan Asing mempunyai koefisien regresi 0,024 artinya variabel R&D yang di moderasi variabel Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap variabel PBV. Dengan demikian apabila R&D yang di moderasi variabel Kepemilikan Asing perusahaan meningkat 1% maka PBV perusahaan akan meningkat pula sebesar 0,024 dan sebaliknya apabila R&D menurun maka PBV perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,024. Di dalam penelitian ini R&D yang di moderating variabel Kepemilikan Asing di anggap berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV perusahaan perusahaan *Go Publik* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena mempunyai tingkat signifikan yang lebih kecil di bandingkan nilai signifikansi 5% ( $0,028 < 0,05$ ).

Berikut ini adalah tabel hasil perhitungan regresi linear sederhana untuk variabel *return* saham (Y2).

**Tabel 4.3.2.2**  
**Hasil Perhitungan Regresi linear sederhana Y2**

<b>Variabel</b>	<b>Koefisien Regresi</b>	<b>T-hitung</b>	<b>Signifikan</b>
Constanta	-0,062	-0,349	0,728
PBV Y1)	0,180	3,204	0,002
<b>R Square</b>	<b>0,123</b>		
<b>F-hitung</b>	<b>10,268</b>		<b>0,002</b>

Dari tabel 4.11 di atas maka dapat disusun sebuah persamaan regresi sederhana untuk *Return* Saham (Y2) sebagai berikut:

$$Y2 = - 0,062 + 0,180PBV$$

Koefisien regresi konstanta adalah -0,062 dan bertanda negatif artinya bila variabel PBV di anggap konstan maka *return* saham akan menjadi negative dan mengalami penurunan sebesar 0,062. Variabel PBV mempunyai koefisien regresi 0,180 artinya variabel PBV berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham. Dengan demikian apabila PBV perusahaan meningkat satu satuan maka *return* saham perusahaan akan meningkat pula sebesar 0,180 dan sebaliknya apabila PBV menurun maka *return* saham

perusahaan akan mengalami penurunan. Di dalam penelitian ini PBV di anggap berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena mempunyai tingkat signifikan yang lebih kecil di bandingkan nilai signifikansi 5% ( $0,002 < 0,05$ ).

### Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai perusahaan (PBV)

Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa CSR terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Semakin banyak kegiatan CSR yang dilakukan dan diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan, maka akan meningkatkan PBV. Lako (2011) menyatakan bahwa CSR dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. dimana perusahaan yang berinvestasi pada CSR akan mendapatkan citra positif, dan reputasi yang bagus dampaknya pangsa pasar dan penjualan akan meningkat, laba meningkat, dan otomatis nilai perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini secara empiris mendukung penelitian William (2012) bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan menolak hasil penelitian yang dilakukan oleh Crisostomo et, al (2011) yang hasil temuannya menyimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Oleh karena itu nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui pelaksanaan kegiatan CSR.

### Pengaruh Intensitas *research and development* (R&D) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa Intensitas R&D berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini menemukan bahwa Intensitas R&D terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Semakin besar intensitas R&D yang dilakukan perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Hal ini disebabkan karena pelaksanaan R&D pada perusahaan akan menciptakan sebuah inovasi produk untuk meningkatkan profitabilitas dimasa depan sehingga dapat meningkatkan harga saham atau PBV perusahaan.

Menurut Padgett dan Galan (2010) bahwa Litbang (R&D) merupakan aktivitas perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui perbaikan dan inovasi baik proses maupun produknya. Hasil penelitian ini secara empiris mendukung penelitian Lu et al (2010) yang menyatakan bahwa R&D merupakan *intangible asset* yang mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui pelaksanaan R&D (*research and development*).

### Pengaruh Nilai perusahaan (PBV) terhadap *Return Saham*

Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa nilai perusahaan (PBV) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menemukan bahwa nilai perusahaan (PBV) terbukti dapat meningkatkan *return* saham. Semakin tinggi nilai perusahaan (PBV), maka *return* perusahaan juga meningkat. Hal ini terbukti dari rata-rata PBV sebesar 2.47%, dimana perusahaan yang berjalan baik umumnya rasio PBV mencapai diatas satu. Dengan meningkatnya PBV maka *return* saham juga meningkat. Hal ini sesuai dengan teori Ang (2007) bahwa PBV perusahaan yang tinggi atau diatas 1 (satu) menandakan bahwa perusahaan memiliki mempunyai kinerja yang baik dalam arti mampu meningkatkan laba, meningkatkan harga saham, atau menghasilkan produk yang berhasil sehingga akan direspon positif oleh investor dengan asumsi investor akan mendapatkan *capital gain*. Sedangkan, PBV perusahaan yang rendah (dibawah 1) menandakan perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik sehingga hal ini akan direspon negatif oleh investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wardjono (2010) yang menyatakan bahwa semakin besar PBV maka semakin tinggi *return* saham perusahaan yang dinilai oleh pemodal (investor) akan mendapatkan *capital gain* relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. dan menolak penelitian Mei Hotma (2009), Cheng (2011) dan Shafana (2013) bahwa nilai perusahaan yang di proksikan oleh PBV berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Oleh karena itu *return* saham dapat ditingkatkan melalui peningkatan nilai perusahaan (PBV)

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai perusahaan (PBV) dengan Kepemilikan Asing sebagai moderasi

Hipotesis keempat penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan asing mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan asing mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Artinya kepemilikan asing sebagai mekanisme monitoring yg baik pada perusahaan dapat meningkatkan CSR dimana kepemilikan asing mempertimbangkan/ menilai positif CSR sebagai salah satu kriteria dalam melakukan investasi, sehingga Kepemilikan asing cenderung mendorong manajer untuk meningkatkan pelaksanaan CSR dalam perusahaan. Dengan meningkatnya CSR maka nilai perusahaan juga meningkat.

Menurut Mahmud dan Djakman (2008) bahwa perusahaan multinasional mampu menjaga legitimasi perusahaan, hal ini disebabkan karena perusahaan asing sangat mengedepankan isu-isu social, seperti isu lingkungan. Hasil penelitian ini secara empiris mendukung penelitian penelitian Mustafa et al (2012) yang menemukan bahwa kepemilikan asing mempengaruhi aktifitas CSR di Mesir. Kepemilikan asing mempengaruhi keputusan strategis perusahaan. Investor asing akan cenderung menekan manajer untuk membuat tanggung jawab sosial agar tidak kehilangan investasinya. Oleh karena itu CSR dan Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui peran kepemilikan saham asing dalam mekanisme tata kelola perusahaan yang baik.

Pengaruh Intensitas *Research and development* (R&D) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan Kepemilikan Asing sebagai moderasi

Hipotesis kelima penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan asing tidak mampu memoderasi pengaruh Intensitas R&D terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan asing memperlemah pengaruh intensitas R&D terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan asing tidak mempertimbangkan kegiatan R&D sebagai salah satu strategi investasi, sehingga kepemilikan asing cenderung tidak mendorong manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui R&D. Hal ini disebabkan karena biaya R&D yang cukup besar dan resiko kegagalan yang tidak terprediksi, sehingga perusahaan tidak mau mengambil resiko atas kerugian

yang mungkin terjadi. Terbukti dalam laporan keuangan perusahaan, R&D masih bersifat *unexplained value* yaitu tidak diungkapkan secara individual dalam laporan keuangan perusahaan. hal ini disebabkan oleh ketidak konsistenan standar akuntansi dalam perlakuan dan pelaporan asset tidak berwujud, sehingga akan mengurangi relevansi laporan keuangan.

Selain itu fenomena perusahaan di Indonesia cenderung melakukan *franchise*, pembelian lisensi, dan pembelian *trade mark*, kecenderungan tersebut disebabkan karena R&D dianggap sebagai *cost*. Secara empiris, penelitian ini tidak mendukung penelitian Nekhli (2012) bahwa kepemilikan asing mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh intensitas R&D terhadap nilai perusahaan.

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data sebagaimana yang telah diuraikan dapat di simpulkan sebagai berikut:

1. Adanya pengaruh signifikan antara CSR (*Corporate Social Responsibility*) terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa semakin besar skor pengungkapan CSR maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. yang ditandai dengan meningkatnya harga saham. Dengan meningkatnya harga saham, maka investor akan merespon positif terhadap perusahaan-perusahaan yang sudah menerapkan CSR, sehingga dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi.
2. Adanya pengaruh signifikan antara intensitas *Research and development* (R&D) terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa intensitas R&D dapat meningkatkan nilai perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya harga saham. Dengan meningkatnya harga saham, maka investor akan merespon positif terhadap perusahaan-perusahaan yang memiliki intensitas R&D yang tinggi, sehingga dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi.
3. Kepemilikan Asing memoderasi pengaruh antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan nilai perusahaan. Artinya bahwa kepemilikan asing di indonesia mempertimbangkan/ menilai positif CSR sebagai salah satu kriteria dalam melakukan investasi, sehingga Kepemilikan asing cenderung menekan menejer untuk meningkatkan pelaksanaan CSR

4. Kepemilikan asing memoderasi pengaruh antara intensitas *Research and development* (R&D) terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa kepemilikan asing menilai positif intensitas *Research and development* (R&D) yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena R&D selain dapat meningkatkan profitabilitas juga dapat meningkatkan harga saham. Oleh karena itu patut di pertimbangkan sebagai strategi investasi jangka panjang,
5. Adanya pengaruh signifikan antara nilai perusahaan (PBV) dan *return* saham. Artinya semakin baik nilai perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya harga saham, maka semakin meningkat *return* yang akan diperoleh investor. Hal ini disebabkan karena PBV yang baik menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik sehingga investor akan menilai positif atas PBV yang baik.

### Implikasi Manajerial

Berikut ini adalah implikasi manajerial yang dapat diberikan peneliti yang berhubungan dengan hasil penelitian:

1. Kegiatan CSR (*corporate social responsibility*) dan intensitas *Research dan development* (R&D) dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai strategi bisnis perusahaan pada perusahaan di Bursa efek Indonesia dalam jangka panjang. Perusahaan-perusahaan sebaiknya memandang CSR sebagai investasi jangka panjang dan bukan dipandang sebagai "biaya" hal ini sangat beralasan karena secara umum dampak CSR baru bisa dilihat dalam jangka panjang dan bukan jangka pendek. Begitu pula R&D, perusahaan sebaiknya meningkatkan kegiatan R&D karena merupakan strategi yang dapat meningkatkan profit perusahaan.
2. Kepemilikan asing dapat dijadikan sebagai mekanisme tata kelola perusahaan yang baik. hal ini disebabkan karena kepemilikan asing terdiri mampu memperkuat pelaksanaan CSR dan Intensitas R&D, dalam meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan Bursa Efek Indonesia
3. Perusahaan yang *Go Public* perlu terus meningkatkan nilai perusahaan melalui PBV sebab nilai PBV yang meningkat akan berpengaruh terhadap meningkatnya *return* saham perusahaan tersebut sehingga akan menjadi daya tarik bagi investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik.

## Daftar Pustaka

- Ang, Robert, 2007, "Buku Pintar Pasar Modal Indonesia", Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Cheng, B, Ioannis, I, and Serafeim, G., 2011. Corporate Social Responsibility and Access to Finance. Working Paper, Harvard Business School.
- Crisóstomo, V. De Souza. F. 2011. "Corporate Social Responsibility, Firm Value And Financial Performance In Brazil)", *Social Responsibility Journal*, 7 (Iss: 2) pp: 295 – 309
- Dahlia, D., & Siregar, S.V. 2008. "Pengaruh corporate social responsibility terhadap kinerja perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang tercatat di bursa efek Indonesia pada tahun 2005 dan 2006)" Paper dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Eny 2004. "Dasar-dasar Manajemen Keuangan". UPP AMP YKPM; Yogyakarta.
- Haruman, Tendi. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak
- Hull. C. E. dan S. Rothenberg. 2008. "Firm Performance: The Interactions of Corporate Social Performance with Innovation and Industry Differentiation." *Strategic Management Journal* 29.
- Haruman, Tendi. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak
- Harjoto, M.A. dan Jo, H. 2011. "Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility". *Journal of Business Ethics* pp103:351-383
- Lako. 2011. *Dekonstruksi CSR dan Reformasi Paradigma Bisnis dan Akuntansi*. Jakarta. Erlangga.
- Lu, Yu-Hsin, Chih-Fong Tsai dan David C. Yen, 2010, "Discovering Important Factors of Intangible Firm Value by Association Rules", *The International Journal of Digital Accounting Research*, vol. 10 pp:9-75
- Machmud, Novita, dan Djakman, Chairul. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR Disclosure) Pada Laporan Tahunan Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006". Universitas Tanjung Pura Pontianak, Vol4. SNA11



- Mei, Hotma, 2009. "Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Tesis. Universitas Sumatera Utara
- Moustafa, Mohamed, 2012, "Ownership Structure and Corporate Social Responsibility (CSR) An Empirical Study of the Listed Companies in Egypt", *International of Journal of Social Sciencess*, Vol 5 No. 1 pp:63-74
- Nekhli, Mehdi and Boubaker, Sabri, 2012, "*Ownership Structure, Voluntary R&D Disclosure and Market Value of Firms: The French Case*", *International Journal of Business* Vol. 2 No. 17 pp:127-140
- Padget, Robert C. dan Jose I. Galan. 2010. "The Effect of R&D Intensity on Corporate Social Responsibility". *Journal of Business Ethics* 93. pp:161- 177
- Sugiyono, 2001, *Metode Penelitian Administrasi*, Penerbit Alfabeta Bandung.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro, 2007, "*Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham. Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*", *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, VOL. 9, NO. 1, pp. 41-48.
- Samy, M, Odemilin, G., Bampton, 2010, "Corporate Social Responsibility: A strategy for sustainable bussines success. An analisis of 20 selected british companies. *Corporate governance*, Vol.10,pp:203-217
- Wahyudi, dan Pawestri. 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening". *Simposium Nasional Akuntansi* 9. Padang
- Wardjono, 2010, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". *Jurnal dinamika keuangan dan perbankan* Vol 2 No.1 hal 1-14
- William. 2012. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility Berdasarkan Pedoman Global Reporting Initiative Terhadap Nilai Perusahaan". Tesis. Universitas Indonesia. Jakarta.