

PENGARUH TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Nurul Aisyah Rahmadhani
Aisyahmurulrahmadhani12@gmail.com
Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to obtain empirical evidence against testing the influence of corporate social responsibility on company value, testing the influence of managerial ownership on company value and testing the influence of corporate social responsibility moderated by managerial ownership of company value. Population in this research is obtained by using purposive sampling method at mining company which is listed in Indonesia Stock Exchange during 2012-2016 period and based on predetermined criteria hence obtained sample as many as 14 mining company. The analytical method that been used is multiple regression analysis with using SPSS application tools (Statistical Product and Service Solutions). The results of this research shows that corporate social responsibility has a positive and significant impact on the company value means that disclosure of high corporate social responsibility will be responded positively by investors so that many investors who invest in the company that causes the increase of company value. Managerial ownership has a negative and significant influence on company value meaning that high managerial ownership is not followed by high company value. Managerial ownership is able to influence the relationship between corporate social responsibility and company value means the greater managerial ownership is expected to broaden the level of corporate disclosure of its social responsibility so that the greater the potential to increase the company value.

Keywords: Company value, managerial ownership, corporate social responsibility

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris terhadap pengujian pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, pengujian pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dan pengujian pengaruh *corporate social responsibility* yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan pertambangan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan artinya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang tinggi akan direspon positif oleh investor sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut yang menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan artinya tingginya kepemilikan manajerial tidak diikuti dengan tingginya nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan artinya semakin besar kepemilikan manajerial diharapkan semakin luas tingkat pengungkapan perusahaan terhadap tanggung jawab sosialnya sehingga semakin besar potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, corporate social responsibility

PENDAHULUAN

Dalam perkembangannya, perusahaan selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008).

Nilai perusahaan dapat meningkat secara berkelanjutan apabila kinerja perusahaan berpijak pada konsep *triple bottom line*. Nurlala dan Islahudin (2008) berpendapat perusahaan yang hanya merefleksikan kondisi keuangan saja tidak cukup untuk menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*), dengan kata lain perusahaan harus menyelaraskan pencapaian kinerja ekonomi (*profit*) dengan kinerja sosial (*people*), serta kinerja lingkungan (*planet*) dan harus diperlakukan sebagai suatu komitmen berkelanjutan dari perusahaan.

Namun, Dewasa ini semakin berkembangnya perusahaan kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan sekitarnya dapat terjadi. Karena itu, muncul kesadaran untuk mengurangi dampak negatif dari operasi bisnis dengan mengembangkan *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai *cost* melainkan investasi perusahaan (Sutopoyudo, 2009). CSR harus dijadikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, melalui kerjasama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis maupun untuk pembangunan. Pengungkapan CSR sendiri telah diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal 2007 dan UU Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT) dan sanksi pidana mengenai pelanggaran CSR terdapat dalam UU Nomor 23 tahun 1997 tentang lingkungan hidup.

Permasalahan lain yang turut mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu kepemilikan manajerial. Pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan akan selalu berusaha memaksimalkan nilai perusahaan sebagai bentuk tujuan jangka panjang perusahaan. Seringkali Manajer perusahaan bertindak sesuai dengan keinginannya yang bertentangan dengan tujuan perusahaan dan mengabaikan banyak pihak yang berkepentingan. Perbedaan keinginan dari manajer ini tentu akan menimbulkan konflik yang disebut *agency conflict*. Salah satu alternatif untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen. Pihak manajemen mendapatkan porsi kepemilikan saham dalam perusahaan yang disebut kepemilikan manajerial. Adanya kepemilikan saham dalam perusahaan ini akan membuat pihak manajemen selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan demi kemakmuran pemegang saham dimana dirinya sendiri termasuk bagian dari pemegang saham

Penelitian yang dilakukan oleh (Rahmadhani *et al.*, 2017) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sholehah dan Lintang (2014), Nurlala dan Islahuddin (2008) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam pencapaian tujuan perusahaan, yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan yang terjadi karena adanya pengendalian yang dimiliki. Penelitian ini menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI) sebagai dasar item pengungkapan tanggung jawab sosial. Item pengungkapan GRI digunakan karena telah diterima secara global sebagai standar untuk mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dari penelitian yang akan dilakukan adalah sebagai berikut : (1) Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah kepemilikan manajerial sebagai

variabel moderating berpengaruh dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan?. Tujuan penelitian berdasarkan rumusan masalah diatas adalah (1) Untuk menguji dan mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk menguji dan mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk menguji dan mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi

Teori keagenan membahas tentang adanya hubungan keagenan antara prinsipal dengan agen. Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak dimana satu atau lebih prinsipal menyewa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka yaitu mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada agen. Tujuan utama dari teori keagenan adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat merancang kontrak yang tujuannya untuk meminimalisir *cost* akibat adanya informasi yang tidak simetris serta kondisi ketidakpastian (Pebriana dan Sukartha, 2012;4).

Konflik antar manajemen dan pemegang saham dapat diperkecil dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Salah satu alternatif untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen. Pihak manajemen mendapatkan porsi kepemilikan saham dalam perusahaan yang disebut kepemilikan manajerial. Adanya kepemilikan saham dalam perusahaan ini akan membuat pihak manajemen selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan demi kemakmuran pemegang saham dimana dirinya sendiri termasuk bagian dari pemegang saham.

Teori Stakeholder

Stakeholder adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, baik secara langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan (Leo dan Raymond, 2005;93 dalam Hadi, 2011). Teori *Stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan diri sendiri namun harus mampu memberikan manfaat bagi *Stakeholdernya*.

Stakeholder dapat dikelompokkan menjadi 2 (dua) yaitu *stakeholder* primer dan *stakeholder* sekunder. Yang termasuk *Stakeholder* primer adalah *Shareholder*, pemilik, investor, karyawan, maupun konsumen. Sedangkan yang termasuk *Stakeholder* sekunder adalah pemerintah, masyarakat, maupun lingkungan. Untuk dapat menyelaraskan beragam kepentingan dan mendapat dukungan dari *stakeholder*, perusahaan harus memperhatikan hak-hak asasi *stakeholder*. Menurut Werhane dan Edward (1997), ada tiga hak *stakeholder* yang harus di analisis, yaitu: (1) Analisis berbasis *Interest*, yang bertujuan menilai konsekuensi dari tindakan-tindakan dan kebijakan korporasi terhadap kepentingan pihak lain yang menjadi *stakeholder*. (2) Analisis berbasis *Rights*, yang bertujuan mencermati hak-hak *stakeholder* yang terkena dampak aktivitas ekonomi korporasi. Setelah dianalisis, korporasi harus memproteksi hak-hak mereka. (3) Analisis berbasis *Duty*, yang dilandasi konsep etika bisnis yang menyatakan korporasi hendaknya memiliki tanggung jawab pada komunitas yang lebih luas, bukan hanya terbatas pada para pemegang saham.

Teori Legitimasi

Dalam prespektif teori legitimasi, perusahaan dan komunitas sekitarnya memiliki relasi sosial yang erat karena keduanya terikat dalam suatu *social contract*. Menurut teori kontrak sosial (*social contract*), keberadaan korporasi dalam suatu area karena di dukung

secara politis dan dijamin oleh mekanisme regulasi yang diterbitkan pemerintah serta parlemen yang juga merupakan representasi dari masyarakat. Dengan demikian, ada kontrak sosial secara tidak langsung antara perusahaan dan masyarakat dimana masyarakat memberi *costs* dan *benefits* demi keberlanjutan dan pertumbuhan suatu korporasi. Karena itu, CSR merupakan suatu kewajiban asasi perusahaan, bukan bersifat sukarela.

Terdapat dua dimensi agar perusahaan memperoleh dukungan legitimasi, yaitu: (1) aktivitas organisasi perusahaan harus sesuai (*congruence*) dengan sistem nilai di masyarakat; (2) pelaporan aktivitas perusahaan juga hendaknya mencerminkan nilai sosial. Jika terjadi ketidaklarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan dapat kehilangan legitimasinya, yang selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan (Lindblom, 1994 dalam Sayekti dan Wondabio, 2007).

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Oleh sebab itu, CSR sangat berperan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Kotler dan Nancy (2005), CSR sebagai komitmen korporasi untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekitar melalui kebijakan praktik bisnis dan pemberian kontribusi sumber daya korporasi. Post *et al.*, (2005), mendefinisikan CSR sebagai berikut:

“CSR means that a corporation should be accountable for any of its action that affect people, their communities, and their environment.”

Jadi perusahaan bertanggung jawab atas aktivitas perusahaan, termasuk didalamnya komunitas, masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Menurut *The World Business Council Sustainable Development* yaitu:

“Corporate Social Responsibility is the continuing commitment by business to contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the community and society at large.”

CSR sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, melalui kerjasama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis maupun untuk pembangunan. Rumusan CSR dari *The Global Reporting Initiative/GRI* (2002). Bagi GRI, dimensi sosial dari *Sustainable* yang menyebabkan diperlukannya pelaksanaan CSR meliputi berbagai dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas organisasi terhadap masyarakat, termasuk di dalamnya karyawan, konsumen, komunitas lokal, rantai pasokan, serta rekan bisnis.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena menjadi indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008). Nilai perusahaan juga dapat di definisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum bila harga saham perusahaan meningkat, Fama (dalam Pribady *et al.*, 2017). Suatu perusahaan dapat dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaannya baik. Investor selalu mengaitkan nilai perusahaan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006).

Sissandhy (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat menggambarkan seberapa baik dan buruknya manajemen mengelola kekayaannya. Manajer atau komisaris memiliki tanggung jawab untuk mengelola perusahaan dengan cara merumuskan strategi-strategi korporasi yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan berdampak positif pula pada grafik peningkatan harga saham perusahaan. Menurut Suharli (2006), ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu: nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; nilai harus ditentukan pada harga yang wajar penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembelian nilai tertentu.

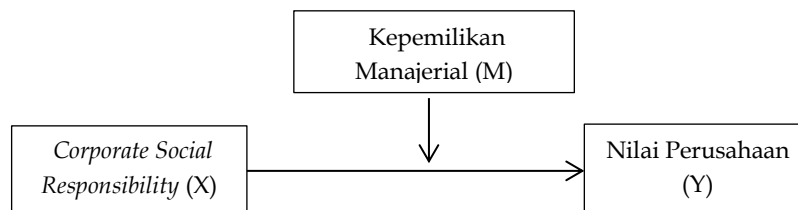
Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen atau dengan kata lain manajer juga sebagai pemegang saham, yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Imanta dan Satwiko, 2011). Berdasarkan teori keagenan, diketahui bahwa kepentingan manajer selaku pengelola perusahaan akan dapat berbeda dengan kepentingan pemegang saham. Manajer dapat mengambil tindakan yang diperlukan untuk meningkatkan kepentingan pribadinya, berlawanan dengan upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan disinilah dapat terjadi konflik kepentingan.

Konflik antar manajemen dan pemegang saham dapat diperkecil dengan suatu mekanisme pengawas yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Salah satu alternatif untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen. Pihak manajemen mendapatkan porsi kepemilikan saham dalam perusahaan. Adanya kepemilikan saham dalam perusahaan ini akan membuat pihak manajemen selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan demi kemakmuran pemegang saham dimana dirinya sendiri termasuk bagian dari pemegang saham.

Model Penelitian

Model Penelitian dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hubungan Antara Corporate Social Responsibility dengan Nilai Perusahaan

Pertanggung jawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam *Sustainability Reporting* (laporan berkelanjutan). CSR dapat menjadi keberlanjutan apabila program yang dibuat oleh suatu perusahaan benar-benar merupakan komitmen bersama dari segenap unsur yang ada di dalam perusahaan itu sendiri. Tentunya ini membutuhkan komitmen dan dukungan dari karyawan yang akan membuat program-program tersebut dapat berjalan dengan baik dan harus konsisten dalam pelaksanaannya. Dengan melibatkan karyawan secara intensif, maka nilai dari program-program tersebut akan memberikan arti sendiri yang sangat besar bagi perusahaan.

Rustriarini (2010) menyatakan bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Menurut Kiyoran (dalam Sayekti dan Wondabio, 2007), perusahaan berharap jika dengan menerapkan tanggung jawab sosial perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan akan memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang panjang. Dari hasil kajian empiris tersebut, maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah:

H_1 = *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Antara Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajemen merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris. Menurut Imanta dan Satwiko (2011), kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen atau dengan kata lain manajer juga sebagai pemegang saham, yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan yang disebabkan prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham (Haruman, 2008).

Konflik antar manajemen dan pemegang saham dapat diperkecil dengan suatu mekanisme pengawas yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Salah satu alternatif untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen. Pihak manajemen mendapatkan porsi kepemilikan saham dalam perusahaan yang disebut kepemilikan manajerial. Adanya kepemilikan saham dalam perusahaan ini akan membuat pihak manajemen selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H_2 = Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hubungan Antara Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating Berpengaruh dalam Hubungan Antara *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan.

Kepemilikan manajerial sering dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga konflik keagenan dapat di atasi Jansen dan Meckeling (1976) dalam Latupono (2015). Adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan ini akan membuat pihak manajemen selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi akan menarik minat investor dalam berinvestasi. Namun, investor tidak ingin berisiko dalam penanaman modalnya di suatu perusahaan. Para investor lebih tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang menerapkan program tanggung jawab sosial perusahaan sebagai kegiatan usahanya. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H_3 = Kepemilikan manajerial sebagai variable moderating berpengaruh positif dalam hubungan antara *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian yang digunakan menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka atau bilangan yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Dikatakan penelitian kuantitatif karena penelitian ini bertujuan untuk

memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang berupa dokumen, laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel di penelitian ini adalah melalui metode *purpose sampling* dimana perusahaan dipilih melalui kriteria-kriteria tertentu dengan tujuan mendapatkan sampel yang *representative*. Adapun kriteria tersebut adalah: (1) Perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 sampai dengan tahun 2016. (2) Perusahaan pertambangan yang dapat diperoleh laporan tahunan (*annual report*) untuk periode 2012-2016. (3) Mencantumkan informasi mengenai tanggung jawab sosial dan data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Dokumentasi yang diperoleh dalam penelitian ini berupa laporan keuangan, dan laporan tahunan perusahaan pertambangan selama periode 2012 sampai 2016 yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Defenisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2012) menyatakan bahwa variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk dipelajari atau ditarik kesimpulannya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen, variabel moderating, dan variabel dependen.

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam *Sustainability report*. Perhitungan indeks tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diukur dengan rasio total skor yang diperoleh dengan skor maksimal yang diperoleh. Indeks di formulasikan sebagai berikut:

$$\text{CSRDI} = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

CSRDI : Indeks pengungkapan *Corporate Social Responsibility Disclosure*

n : Jumlah skor pengungkapan yang diperoleh perusahaan

k : Jumlah skor maksimal

Variabel Moderating

Variabel moderating dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Diyah dan Erman, 2009). Kepemilikan manajerial dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{KM} = \frac{(\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Manajerial})}{(\text{Jumlah Saham yang Beredar})}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur melalui tobin's Q. Variabel ini telah digunakan oleh Nurlela dan Islahudin (2008) dan Rustriani (2010). Tobin's Q digunakan dengan menggunakan rumus:

$$Q = \frac{(MVE + DEBT)}{(TA)}$$

Keterangan:

Q : Nilai perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas (MVE = *closing price* x jumlah saham beredar).

DEBT : Total Hutang

TA : Nilai buku dari total aset perusahaan

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi medeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum. dari data tersebut. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum dan minimum. (Ghozali, 2013).

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik bertujuan untuk menentukan ketepatan model. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, multikolonieritas, heterokoedastitas dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas adalah dengan melihat histogram maupun grafik. Dasar pengambilan keputusan adalah menggunakan analisis statistik non-parametik Kolmogrov-Smirnov (K-S), dengan pedoman pengambilan keputusan nilai signifikan atau nilai profitabilitas < 0,05, distribusi adalah tidak normal. Nilai signifikan atau nilai profitabilitas > 0,05, distribusi adalah normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas dapat diketahui dari nilai *tolerance value* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y' adalah Y yang diprediksi,

dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di studentized. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2013). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah uji Durbin Watson (DW).

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda dimaksudkan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam Penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi hubungan antara karakteristik CSR, KM, dan Nilai Perusahaan. Adapun persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = a + b_1 \text{ CSR} + b_2 \text{ KM} + b_3 \text{ CSR} * \text{ KM} + e$$

Keterangan:

NP	= Nilai Perusahaan
a	= Konstanta
b_1, b_2, b_3	= Koefisien Regresi
CSR	= <i>Corporate Social Responsibility</i>
KM	= Kepemilikan Manajemen
CSR * KM	= Interaksi antara <i>Corporate Social Responsibility</i> dengan Kepemilikan Manajemen
e	= <i>Error Term</i> , yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian.

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak signifikan dengan variabel terikat (Y). Hasil dari nilai probabilitas signifikan yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut: Jika $P\text{-value} < = 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh signifikan dengan variabel terikat. Jika $P\text{-value} > = 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti variabel bebas secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel terikat.

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji statistik t. Uji t pada umumnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependennya dengan menganggap variabel independen yang lain konstan (Ghozali, 2013). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut: Jika *P-value* ≤ 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh signifikan dengan variabel terikat. Jika *P-value* $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti variabel bebas secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel terikat.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Pada penelitian ini, objek penelitian dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative*. Berdasarkan *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan sektor pertambangan dengan periode observasi selama 5 tahun yaitu tahun 2012 sampai 2016 sehingga total sampel yang diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 70.

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang melihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum (Ghozali, 2013).

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	70	,65	3,48	1,4537	,60739
CSR	70	,20	,94	,5129	,21268
KM	70	,00	15,97	1,6106	3,99245
Valid N (listwise)	70				

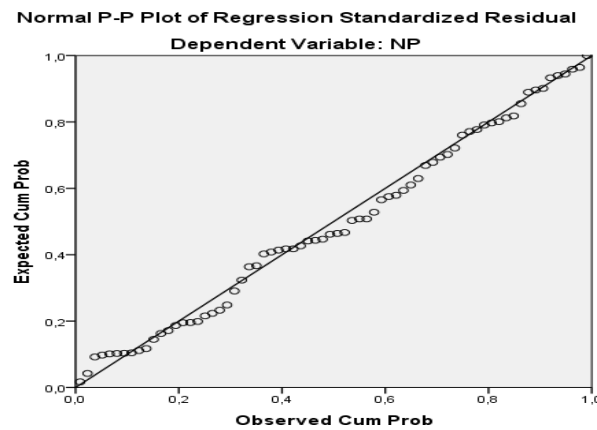
Sumber: Data sekunder diolah

Dari hasil uji statistik deskriptif pada tabel satu dapat diketahui Nilai perusahaan (NP) berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa pada 70 data observasi yang digunakan nilai perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,65 dan nilai maksimum 3,48. Sedangkan rata-rata nilai perusahaan adalah 1,4537 dengan standar deviasi 0,60739. Hasil ini berarti bahwa nilai perusahaan-perusahaan sampel cukup tinggi dengan rata-rata nilai yang lebih bagus di atas 1 yakni 1,4537 yang juga berarti bahwa investasi dalam aktiva perusahaan-perusahaan sampel menjadi yang lebih menarik sesuai dengan pernyataan Herawaty (2008).

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan suatu alat uji yang digunakan untuk menguji apakah dari variabel-variabel yang digunakan dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Pada diagram normal P-P Plot (gambar 2), data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi klasik. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.



Sumber: Data sekunder diolah

Gambar 2
Grafik Normal P-P Plot

Agar lebih akurat uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji statistik non-parametrik *kolmogorov-smirnov*. Dari hasil uji *kolmogorov-smirnov* dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 berarti data dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,50064
	Absolute	,065
Most Extreme Differences	Positive	,065
	Negative	-,042
Kolmogorov-Smirnov Z		,546
Asymp. Sig. (2-tailed)		,927

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas menunjukkan adanya hubungan linier yang sempurna diantara variabel-variabel independen dalam metode regresi. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance* (TOL).

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 CSR	,989	1,011
KM	,344	2,908
CSR*KM	,344	2,906

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Diolah

Berdasarkan tabel 3 diketahui pada bagian *coefficient* diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk CSR sebesar 1,011, KM sebesar 2,908 dan CSR*KM sebesar 2,906. Hasil perhitungan menunjukkan tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Nilai *tolerance* mendekati 1 untuk CSR sebesar 0,989, KM sebesar 0,343, dan CSR*KM sebesar 0,344 jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui adanya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Konsekuensi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian (keseragaman data) sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. pendektesian adanya autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai Durbin-Watson (DW) dari hasil perhitungan regresi seperti disajikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 4
Hasil Perhitungan Auto-Korelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,651 ^a	,424	,397	,47431	1,780

a. Predictors: (Constant) km*csr, csr, km

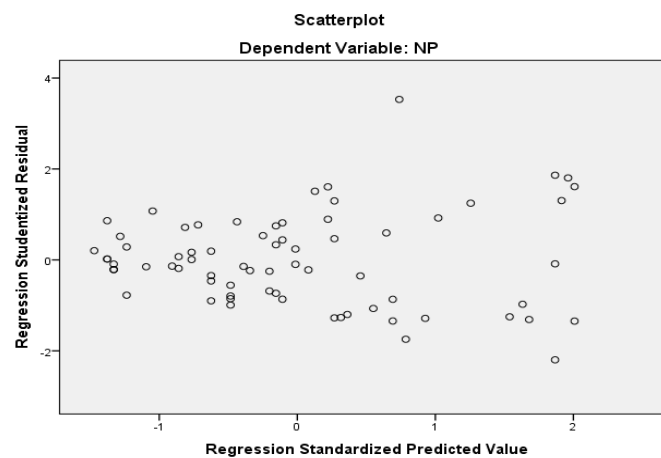
b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil perhitungan autokorelasi, diperoleh nilai *Durbin Watson* adalah sebesar 1,780. Dengan demikian model regresi yang digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi. Selain itu model regresi yang dihasilkan dapat digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen pada nilai variabel independennya.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain. Untuk menguji ada tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED.



Sumber: Data sekunder diolah

Gambar 3
Grafik Scatterplot

Berdasarkan grafik *scatterplot* terlihat hampir semua titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola yang jelas serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedasitas model regresi dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan (Tobin’s Q) dengan Kepemilikan Manajerial (KM) sebagai variabel moderating pada perusahaan pertamabangan. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 5
Persamaan Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a		
	Unstandardized		Standardized
	Coefficients		Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	1,213	,225	
CSR	1,593	,270	,558
KM	-,080	,024	-,528
CSR*KM	,140	,041	,552

a. Dependent Variable: NP
Sumber: Data sekunder diolah

$$NP = 1,213 + 1,593CSR - 0,080KM + 0,140CSR*KM$$

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien CSR 1,593, KM -0,080, dan CSR*KM nilai koefisien sebesar 0,140. Hal ini menunjukkan koefisien regresi CSR memiliki hubungan positif yang berarti pengungkapan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan. Koefisien regresi KM menunjukkan arah hubungan negatif yang berarti kepemilikan manajerial yang tinggi akan berpotensi untuk menurunkan nilai perusahaan. Koefisien regresi CSR*KM menunjukkan arah hubungan positif yang berarti kepemilikan manajerial yang besar dengan dukungan pengungkapan sosial CSR yang lebih luas akan meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Kelayakan Model

Koefisien Determinasi (R₂)

Koefisien determinasi atau *Adjusted R-Square* adalah nilai koefisien yang digunakan untuk menentukan tingkat ketepatan (*goodness of fit*) linieritas regresi sampel dari linieritas sebenarnya.

Tabel 6
Nilai Adjusted R-Square

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,651 ^a	,424	,397	,47431

a. Predictors: (Constant), CSR.KM, CSR, KM

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,424. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 42,4% variasi dari Tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel CSR dan KM dan CSR*KM, sedang sisanya sebesar 57,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Uji Statistik F

Uji statistik f bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh simultan yang diberikan variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	10,755	3	3,585	15,936	,000 ^b
Residual	14,623	65	,225		
Total	25,379	68			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), CSR*KM, CSR, KM

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil uji statistik F menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 15,936 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000, karena probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$), sehingga simpulannya model yang digunakan dalam penelitian layak untuk digunakan dalam penelitian.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t pada digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap terikatnya. Apakah variabel bebas memiliki pengaruh yang berarti terhadap variabel terikat atau tidak. Uji t dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikan t masing-masing variabel output hasil regresi menggunakan. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 8
Hasil Perhitungan Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	1,213	,225			5,398	,000
CSR	1,593	,270	,558		5,891	,000
KM	-,080	,024	-,528		-3,288	,002
CSR.KM	,140	,041	,552		3,439	,001

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji t yang terlihat dalam tabel 8 menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

Hasil uji parsial pengaruh variabel CSR terhadap nilai perusahaan menghasilkan t hitung 5,891 dengan nilai signifikan sebesar 0,000, nilai signifikan tersebut $< 0,05$ maka H_1

diterima. Ini berarti menandakan bahwa ada pengaruh parsial dalam CSR. Semakin besar CSR, maka akan semakin besar meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil uji parsial pengaruh variabel kepemilikan manajerial (KM) terhadap nilai perusahaan menghasilkan t hitung sebesar $-0,3288$ dan nilai signifikan $0,002$ lebih kecil dari $< 0,05$, namun dengan t hitung $-0,3288$ maka H_2 ditolak. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan semakin besar kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka semakin menurun nilai perusahaan.

Hasil uji parsial pengaruh variabel CSR*KM terhadap nilai perusahaan menghasilkan t hitung $3,439$ dengan nilai signifikan sebesar $0,001$, nilai signifikan tersebut $< 0,05$ maka H_3 diterima. Ini berarti menandakan bahwa ada pengaruh parsial dalam CSR*KM. Semakin besar CSR dengan dukungan kepemilikan manajerial maka akan semakin besar potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan

Untuk diterima masyarakat perusahaan harus mengungkapkan aktivitas sosial perusahaan. Dalam penelitian ini dengan berpengaruhnya pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan CSR akan memperoleh legitimasi sosial, meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kekuatan perusahaan dalam jangka panjang. Pengungkapan CSR sendiri diatur dalam undang-undang No 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang No.40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas. Dimana, pengungkapan CSR merupakan suatu kewajiban suatu kewajiban yang harus dilakukan perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian ini maka kewajiban yang tertuang dalam undang-undang tersebut telah dipenuhi oleh perusahaan pertambangan di Indonesia. Dengan terpenuhinya kewajiban tersebut maka investor-investor akan tertarik untuk berinvestasi diperusahaan yang akan mengakibatkan harga saham semakin membaik (Anggitasari dan Mutmainah, 2012).

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dimana nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham). Nilai perusahaan dapat meningkat secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan tidak hanya memperhatikan kinerja keuangan yang baik saja atau, karena pengambilan keputusan oleh investor yang hanya berdasarkan pada kinerja keuangan melainkan juga memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup. Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menerapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Strategi perusahaan seperti CSR dapat dilakukan untuk memberikan image perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan dapat memaksimalkan modal pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan dengan menerapkan CSR. Dalam UU telah disebutkan bahwa perusahaan yang aktivitasnya berhubungan dengan lingkungan alam wajib menerapkan CSR. Perusahaan tidak hanya memandang laba sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan tetapi sebagai wujud dari kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan

Dalam suatu perusahaan seringkali terjadi permasalahan yaitu konflik kepentingan antara prinsipal dan agen yang menimbulkan *agency conflict* yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan akan selalu berusaha memaksimalkan nilai perusahaan sebagai bentuk tujuan jangka panjang perusahaan. Keterlibatan pihak manajemen ini dijelaskan dalam teori keagenan. Teori keagenan membahas tentang adanya hubungan keagenan antara *principal* dengan agen. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Menurut Jansen dan Meckeling (1976) dalam Gumelar dan Norita (2014), para manajer cenderung mengejar kepentingan mereka sendiri bukan berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan. Para manajer cenderung untuk menggunakan kelebihan keuntungan untuk konsumsi dan perilaku oportunistik yang lain, karena menerima manfaat yang penuh dari kegiatan tersebut tetapi kurang mau menanggung resiko dari biaya yang dikeluarkan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderating berpengaruh positif dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan

Tujuan utama dari teori keagenan adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat merancang kontrak yang tujuannya untuk meminimalisir *cost* akibat adanya informasi yang tidak simetris serta kondisi ketidakpastian (Pebriana dan Sukartha, 2012:4). Konflik antar manajemen dan pemegang saham dapat diperkecil dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*).

Menurut Safyaningsih dan Pancawati (2011), menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka semakin kuat kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Peningkatan saham oleh manajemen menyebabkan penurunan *agency cost* sehingga akan meningkatkan laba perusahaan. Dengan peningkatan permintaan saham akan berimbas kepada peningkatan nilai perusahaan. Penilaian nilai perusahaan sendiri akan lebih baik dimata masyarakat maupun investor apabila perusahaan mampu memberikan kontribusi dan memiliki komitmen dalam hal menerapkan dan mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), dimana perusahaan harus menyelaraskan pencapaian kinerja ekonomi, sosial, serta kinerja lingkungan karena di era globalisasi saat ini pengambilan keputusan oleh investor yang hanya berdasarkan pada kinerja keuangan tidak lagi relevan dengan dunia bisnis. Dengan Adanya kepemilikan manajerial yang besar diperusahaan diharapkan pengungkapan CSR semakin luas.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap 14 perusahaan sampel dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat pengungkapann tanggung jawab sosialnya tinggi. (2) Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan tingginya kepemilikan manajerial tidak diikuti dengan tingginya nilai perusahaan. (3) Kepemilikan Manajerial mampu mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan. Ini diartikan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial diharapkan semakin luas tingkat pengungkapan perusahaan terhadap tanggung jawab sosialnya sehingga semakin besar potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan penelitian yang digunakan maka ada beberapa saran yang dapat diberikan peneliti untuk mengembangkan penelitian selanjutnya antara lain: (1) Pada penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan semua jenis perusahaan pertambangan sehingga sampel yang digunakan dapat mewakili semua karakteristik dalam populasi dan dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. (2) Penelitian selanjutnya, disarankan untuk mengembangkan penelitian yang lebih luas dan tahun pengamatan yang lebih lama. (3) Disarankan pula untuk menambah variabel seperti profitabilitas ukuran perusahaan, dan leverage.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggitasari, N. dan S. Mutmainah. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Good Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal Of Accounting* 1(2).
- Brigham, F. dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Selemba Empat. Jakarta.
- Diyah, P. dan W. Erman. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura* 12(1).
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Global Reporting Intiative. 2002. www.globalreporting.org. Diakses Pada Tanggal 18 Novemeber 2017.(12.30).
- Gumelar, E. K. dan Norita. 2014. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Perilaku Oportunistik Manajerial dan Kebijakan Dividen Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Non-Keuangan Indeks Kompas 100. *e-Proceeding of Management* 1(3).
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 1 (2): 97-108.
- Imanta, D. dan R. Satwiko. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13 (1): 67-80.
- Kotler, P. dan L. Nancy 2005. *Corporate Social Responsibility: Doing The Most Good For Your Company Your Cause*. John Wiley & Sons, Inc. New Jersey.
- Latupono, S. S. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan: Good Corporate Governance Variabel Moderating. *Journal Ilmu dan Riset Akuntansi Stiesia Surabaya* 4(8).
- Nurlela, R. dan Islahudin. 2008. Pengaruh Corporate Sosial Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating: Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Pebriana, K. U. S. dan I. M. Sukartha. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Umur Perusahaan, Komposisi Dewan Direksi dan Kepemilikan Instusional pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) di BEI. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana Bali* 1(2).

- Post, J E., Lawrance, Anne T., dan W. James. 2002. *Business and Society: Corporate Strategy, Public Policy, Ethics*. 10th ed. Mc. GrowHill. Los Angeles.
- Pribady, N., R. Abdullah, dan B. Liaw. 2017. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Informatika* 24 (1).
- Ramadhani, R. A, I. P. G. Ayu, dan S. Edy. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *E-Journal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha* 7(1).
- Rustiarini, N. W. 2010. Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Safyaningsih, S. dan H. Pancawati. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(1).
- Sayekti, Y. dan L. S. Wondabio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient: Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Makassar.
- Sholekah, F. W. dan V. Lintang. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High-Profile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya* 2(3).
- Sissandhy, A.K. 2014. Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sugiyono. 2011. *Statistika untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Suharli, M. 2006. Studi Empiris Pada Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Maksi Universitas Katholik Atmajaya* 6 (1).
- Sutopoyodo. 2009. Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Perusahaan. <http://www.wordpress.com>. 18 November 2017 (15.25).
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 *Penanaman Modal*. 26 April 2007. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 67. Jakarta.
- _____. Nomor 40 Tahun 2007 *Perseroan Terbatas*. 16 Agustus 2007. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106. Jakarta.
- _____. Nomor 23 Tahun 1997 *Pengelolaan Lingkungan Hidup*. 19 September 1997. Lembaran Negara Tahun 1997 Nomor 68. Jakarta.
- Werhane, P. dan F. R. Edward. 1997. *The Blackwell Encyclopedic Dictionary of Business Ethics*. Blackwell Business. Cambridge.