

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL
MODERATING**

Zessicha Belliana Putri
zessichabeliana@yahoo.co.id
Budiyanto
ybudi1957@yahoo.com

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of Corporate Social Responsibility on the value of companies with managerial ownership as a moderating variable (Study On Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange). The population in this research is a manufacturing company which listed in the Indonesia Stock Exchange in 2013-2016. Sampling technique using saturated sampling method and the sample used amounted to 24 companies. The type of data used in the research is secondary data using annual report data during the 2013-2016 period. Data analysis technique used in this research is multiple regression analysis using SPSS application tool version 24. The results of classic assumption test conducted through multicollinearity test, autocorrelation test, heteroscedasticity test, and normality test showed that multiple regression model fulfill the assumption and no violations occur. Based on the model feasibility test consisting of simultaneous coefficient of determination test and simultaneous significant test indicates that feasible model is used to explain the influence of independent variables to dependent variable. The result of hypothesis testing shows that Corporate Social Responsibility has a significant and positive influence on company value. Meanwhile, managerial ownership has no significant influence on firm value. While managerial ownership can not moderate the influence of Corporate Social Responsibility on corporate value.

Keywords: Corporate social responsibility, managerial ownership, and corporate value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode sampling jenuh dan sampel yang digunakan berjumlah 24 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder dengan menggunakan data laporan tahunan selama periode 2013-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 24. Hasil uji asumsi klasik yang dilakukan melalui uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas menunjukkan bahwa model regresi berganda memenuhi asumsi dan tidak terjadi adanya pelanggaran-pelanggaran. Berdasarkan uji kelayakan model yang terdiri dari uji koefisien determinasi simultan dan uji signifikan simultan menunjukkan bahwa model layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Corporate Social Responsibility, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Akibat budaya konsumtif yang meluas mendorong para pengusaha mendirikan sebuah perusahaan dengan sektor maupun jenis kegiatan yang berbeda-beda. Meskipun sektor maupun jenis kegiatannya berbeda-beda pada dasarnya setiap perusahaan memiliki tujuan yang sama. Martono dan Harjito (2010: 2) mengemukakan bahwa suatu perusahaan

didirikan memiliki beberapa tujuan yaitu tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua yaitu ingin memakmurkan para pemilik perusahaan atau pemegang saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebetulnya secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara satu dengan yang lainnya. Berbeda dengan pendapat yang menspesifikasikan tujuan dari pendirian perusahaan, Salvatore (2005: 9) menyatakan bahwa meningkatkan nilai perusahaan sangat penting karena tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional yang dimaksud di sini diposisikan sebagai manajer (direksi dan komisaris).

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang disebut *agency problem*. Haruman (2008) (dalam Sianipar, 2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Rahmatia dan Andayani (2015) menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan nilai perusahaan akan menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang disebut *agency conflict*, konflik ini terjadi dikarenakan manajer mengutamakan kepentingan pribadi, yang menimbulkan penambahan biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan turunnya keuntungan perusahaan yang berpengaruh terhadap saham sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Banyak faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, struktur kepemilikan, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), margin laba kotor, biaya usaha, modal kerja penjualan, biaya modal, dan penjualan awal. Ada 10 faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti yang telah diuraikan di atas, namun karena keterbatasan waktu, tenaga maupun biaya, peneliti akan membatasi faktor yang digunakan untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen sekaligus kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating yaitu variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh antara satu variabel atau variabel bebas (*Corporate Social Responsibility*) dengan variabel lain atau variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

Dari kajian empiris, peneliti menemukan masih belum jelas pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. Ketidakjelasan tersebut ditunjukkan oleh penelitian terdahulu dengan hasil yang berbeda-beda sehingga menarik untuk diteliti kembali. Di mana akan dikaji lebih lanjut tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dan apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur karena berdasarkan rekomendasi dari penelitian terdahulu yaitu Astuti (2016) menyarankan bahwa untuk mempertimbangkan sampel yang lebih besar dari populasi suatu pengamatan penelitian yang bertujuan agar kesimpulan yang dihasilkan tersebut memiliki cakupan yang lebih luas serta penelitian tidak bias. Ada beberapa alasan lain mengapa peneliti menggunakan perusahaan manufaktur yaitu perusahaan manufaktur yang mengubah bahan baku menjadi barang jadi dalam skala besar sehingga berpotensi menghasilkan limbah yang banyak.

Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan sampel sebanyak 24 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan penelitian terdahulu periode yang digunakan cenderung sedikit yaitu Ramadhani dan Hadiprajitno (2012) hanya 2 tahun, sedangkan penelitian Erlinda (2014) hanya 3 tahun. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini selama kurun waktu 4 tahun dengan periode lebih lama supaya praktek pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diamati dapat menggambarkan kondisi yang sebenarnya mengingat *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan program jangka panjang.

Berdasarkan uraian latar belakang yang ada di atas, maka penulis merumuskan masalah untuk penelitian ini sebagai berikut : (1) Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?, (2) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?, (3) Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan?. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu : (1) Untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Hadi (2011: 93) menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya sekedar bertanggungjawab terhadap para pemilik (*shareholder*) sebagaimana terjadi selama ini, namun bergeser menjadi lebih luas yaitu sampai pada ranah sosial kemasyarakatan (*stakeholder*). Hal tersebut terjadi karena adanya tuntutan masyarakat akibat *negative externalities* yang timbul serta ketimpangan sosial yang terjadi.

Stakeholder adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. Dengan demikian, *stakeholder* merupakan pihak internal maupun eksternal seperti : pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, lingkungan internasional, lembaga di luar perusahaan (LSM dan sejenisnya), lembaga pemerhati lingkungan, para pekerja perusahaan, kaum minoritas dan lain sebagainya yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholder* bukan tidak mungkin akan menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi *stakeholder*. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan perlu memperhatikan kepentingan *stakeholder*, yaitu : 1) Isu lingkungan melibatkan kepentingan berbagai kelompok dalam masyarakat yang dapat mengganggu kualitas hidup mereka. 2) Dalam era globalisasi telah mendorong produk-produk yang diperdagangkan harus bersahabat dengan lingkungan. 3) Para investor dalam menanamkan modalnya cenderung untuk memilih perusahaan yang memiliki dan mengembangkan kebijakan dan program lingkungan. 4) LSM dan pecinta lingkungan makin vokal dalam mengkritik perusahaan-perusahaan yang kurang peduli terhadap lingkungan.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi berfokus pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Teori ini menyatakan bahwa organisasi adalah bagian dari masyarakat sehingga harus memperhatikan norma-norma sosial masyarakat karena kesesuaian dengan norma sosial dapat membuat perusahaan semakin *legitimate*. Berthelot dan Robert (2011) (dalam Wahyuningtyas, 2017) mengemukakan bahwa untuk tetap mendapatkan legitimasi maka organisasi perusahaan harus mengkomunikasikan aktivitas lingkungan dengan melakukan pengungkapan lingkungan sosial. Hadjoh dan Sukartha (2013) menyatakan bahwa

pengungkapan lingkungan dinilai bermanfaat untuk memulihkan, meningkatkan, dan mempertahankan legitimasi yang telah diterima.

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Rokhlinasari (2016) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Teori sinyal dapat menjelaskan hubungan antara *corporate environmental disclosure* sebagai sinyal agar dapat menarik investor yang sudah ada dan atau investor potensial untuk dapat meningkatkan reputasi positif dan nilai perusahaan, terutama ketika mereka mencoba terlibat dalam manajemen laba.

Teori Agensi (Agency Theory)

Agency theory (teori keagenan) merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut lebih jauh sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai principal membangun suatu kontrak kerjasama yang disebut dengan "*nexus of contract*", kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi keputusan yang maksimal seperti *profit* yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*). Implikasinya memungkinkan terjadinya sikap oportunistik (*opportunistic behavior*) di kalangan manajemen perusahaan dalam melakukan beberapa tindakan yang sifatnya di sengaja. Bathala *et al.* (1994) (dalam Ichsan, 2013) menyatakan bahwa terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan, yaitu : a) meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (*insider ownership*), b) meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih (*earning after tax*), c) meningkatkan sumber pendanaan melalui utang, d) kepemilikan saham oleh institusi (*institutional holdings*).

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan kepedulian perusahaan dengan menyisihkan sebagian dari keuntungan perusahaan (*profit*) bagi kepentingan pembangunan manusia (*people*) dan lingkungan (*planet*) secara berkelanjutan berdasarkan prosedur yang tepat dan profesional. Sedangkan Fahmi (2014: 81) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Undang-undang tentang CSR di Indonesia diatur dalam UU PT No.40 Tahun 2007 yang menyebutkan bahwa PT yang menjalankan usaha di bidang dan atau bersangkutan dengan sumber daya alam wajib menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Pasal 74 ayat 1). Pada dasarnya dengan menerapkan CSR ada banyak manfaat yang akan diterima. Ini sebagaimana dikatakan oleh Suhandari (2007) (dalam Fahmi, 2014: 83) bahwa manfaat CSR bagi perusahaan antara lain :

- a. Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra mereka perusahaan.
- b. Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial.
- c. Mereduksi risiko bisnis perusahaan.
- d. Melebarkan akses sumber daya bagi operasional usaha.
- e. Membuka peluang pasar yang lebih luas.

- f. Mereduksi biaya, misalnya terkait dampak pembuangan limbah.
- g. Memperbaiki hubungan dengan *stakeholders*.
- h. Memperbaiki hubungan dengan regulator.
- i. Meningkatkan semangat dan produktivitas karyawan.
- j. Peluang mendapatkan penghargaan.

Kepemilikan Manajerial

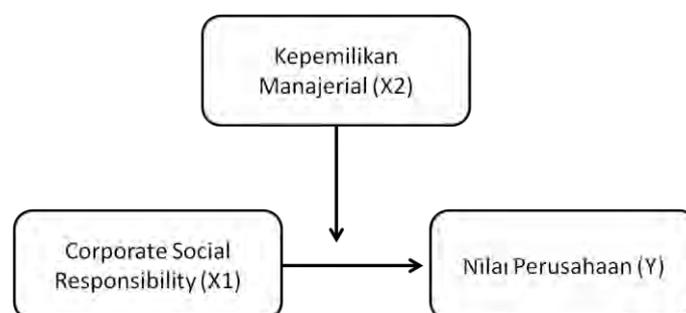
Wahidahwati (2002) (dalam Nurlela dan Islahuddin, 2008) menyatakan bahwa kepemilikan manajemen adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Jensen dan Meckling (1976) (dalam Nurlela dan Islahuddin, 2008) menganalisis bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh distribusi kepemilikan antara pihak manjer yang menikmati manfaat dan pihak luar yang tidak menikmati manfaat. Dalam kerangka ini, peningkatan kepemilikan manajemen akan mengurangi *agency difficulties* melalui pengurangan insentif untuk mengkonsumsi manfaat atau keuntungan dan mengambil alih kekayaan pemegang saham. Pengurangan ini sangat potensial dalam misalokasi *resources*, yang pada gilirannya untuk peningkatan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Rahmatia dan Andayani (2015) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Rahayu (2010) (dalam Latupono, 2015) mengemukakan bahwa nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual tentang Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek) digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori, dan kerangka konseptual, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Kepemilikan manajerial dapat memoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah korelasional. Penelitian korelasional adalah penelitian yang bertujuan untuk menemukan apakah terdapat pengaruh antara dua variabel atau lebih yaitu pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2016. Dalam penelitian ini menggunakan data *time series* sehingga data yang diperlukan adalah data yang berurutan setiap tahunnya. Namun tidak semua populasi menerbitkan data berurutan setiap tahunnya, oleh karena itu diperlukan suatu kriteria. Adapun kriteria tersebut adalah sebagai berikut : (1) Menerbitkan laporan tahunan selama periode 2013-2016, (2) Mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tahun 2013-2016, (3) Memiliki kepemilikan manajerial selama tahun 2013-2016, (4) Mencantumkan *closing price* dan jumlah saham yang beredar selama tahun 2013-2016. Jumlah populasi akhir yang memenuhi kriteria dan terpilih sebanyak 24 perusahaan dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2013-2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Mengingat jumlah populasi yang memenuhi kriteria relatif kecil yaitu 24 perusahaan dari 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2013-2016 dan peneliti mampu mengakses maupun mengolah data, maka semua perusahaan yang memenuhi kriteria akan digunakan sebagai objek penelitian. Cara seperti ini dalam teknik pengambilan sampel disebut dengan *sampling* jenuh atau istilah lainnya adalah sensus. Hal tersebut senada dengan pendapat Sugiyono (2014 : 68) *sampling* jenuh merupakan teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Adapun data sekunder yang dimaksud yaitu berupa *annual report* tahun 2013-2016, di mana data yang diperlukan adalah nilai total aktiva, total hutang, *closing price*, jumlah saham yang beredar, jumlah kepemilikan saham (manajemen), dan pengungkapan CSR. Dalam hal ini peneliti mencari dan mengumpulkan data berupa nilai total aktiva, total hutang, *closing price*, jumlah saham yang beredar, jumlah kepemilikan saham (manajemen) diperoleh dari Indonesia Stock Exchange (IDX). Sedangkan teknik pengumpulan data CSR yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara membuat suatu daftar (*check list*) pengungkapan sosial.

Klasifikasi Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Klasifikasi Variabel

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah peneliti gambarkan, maka variabel-variabel tersebut diklasifikasikan menjadi 3 yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderating. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility*. Untuk variabel dependen peneliti menggunakan nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating.

Definisi Operasional Variabel

1. *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility merupakan sebuah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai rasa tanggung jawabnya terhadap sosial dan lingkungan sekitar di mana perusahaan tersebut berdiri. Untuk menghitung *Corporate Social Responsibility*, maka dirumuskan sebagai berikut :

$$CSRI = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{78}$$

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan besaran proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris). Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan presentase (%) jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yaitu manajer, komisaris terafiliasi (di luar komisaris independen), dan direksi dibagi dengan total jumlah lembar saham yang beredar.

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham (manajemen)}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q dihitung dengan formula sebagai berikut :

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

Keterangan :

Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (MVE = closing price x jumlah saham yang beredar)

DEBT = Total hutang perusahaan

TA = Total aktiva

Teknik Analisis Data

Terdapat dua macam statistik yang digunakan untuk analisis data dalam penelitian ini yaitu statistik deskriptif dan statistik inferensial yang akan dijelaskan sebagai berikut :

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Corporate Social Responsibility*, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, minimum di mana dihitung dengan program SPSS 24.

Statistik Inferensial

Statistik inferensial merupakan proses pengambilan kesimpulan-kesimpulan berdasarkan data sampel yang lebih sedikit menjadi kesimpulan yang lebih umum untuk sebuah populasi atau digeneralisasi.. Statistik inferensial yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda yang akan dijelaskan sebagai berikut :

Menentukan Persamaan Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengidentifikasi atau meramalkan (memprediksi) nilai pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap satu variabel terikat.

Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. Persamaan regresi berganda dirumuskan sebagai berikut :

$$NP = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 KM + \beta_3 CSR \times KM + \varepsilon$$

Keterangan :

NP	= Nilai perusahaan
α	= konstanta
β_1, β_3	= koefisien regresi
CSR	= <i>Corporate Social Responsibility</i>
KM	= Kepemilikan manajerial
CSR x KM	= Interaksi antara CSR dan KM
ε	= random error

Uji Asumsi Klasik

Tujuan pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias, dan konsisten.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas di dalam model regresi yaitu : (1) Nilai *tolerance*-nya lebih kecil dari 0,10, (2) Nilai VIF lebih dari 10.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi salah satunya Uji Durbin Watson (DW test) yaitu : (a) Nilai DW di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif, (b) Nilai DW di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, (c) Nilai DW di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik *plot* dengan dasar analisis sebagai berikut : (1) Jika pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit). Maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. (2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan dengan melihat *normal probability plot*. Dasar pengambilan keputusan : (1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah

garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Selain menggunakan grafik *normal probability plot* untuk menguji apakah model regresi berganda berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov test* dengan ketentuan tingkat signifikansi $> 5\%$, maka model regresi tersebut berdistribusi normal.

Uji Kelayakan Model

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur nilai statistik F, dan koefisien determinasinya. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah di mana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Adapun kriteria pengujian koefisien determinasi adalah sebagai berikut : (a) Jika nilai R^2 di atas 0,5 maka dapat dikatakan baik, (b) Jika nilai R^2 di bawah 0,5 maka dapat dikatakan kurang baik.

Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat atau dependen. Untuk menguji hipotesis digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikansi $F > 5\%$, maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak, (2) Jika nilai signifikansi $F \leq 5\%$, maka model penelitian dapat dikatakan layak.

Pengujian Hipotesis (Uji Statistik T)

Uji statistik t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. Cara melakukan uji t dengan tingkat signifikansi 5% adalah sebagai berikut :

Pengujian Hipotesis (H1)

- a. Jika nilai signifikansi $t > 5\%$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti *Corporate Social Responsibility* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Jika nilai signifikansi $t \leq 5\%$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis (H2)

- a. Jika nilai signifikansi $t > 5\%$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Jika nilai signifikansi $t \leq 5\%$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis (H3)

- a. Jika nilai signifikansi $t > 5\%$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.
- b. Jika nilai signifikansi $t \leq 5\%$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti kepemilikan manajerial dapat memoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran tentang variabel-variabel penelitian yang diamati yaitu *corporate social responsibility* (CSR), kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan. Berikut ini disajikan statistik deskriptif hasil perhitungan SPSS yang tersaji dalam tabel 1 :

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	96	,08	,97	,2643	,12016
KM	96	,00	,89	,1654	,24613
NP	96	,30	18,64	2,1723	3,52913
Valid N (listwise)	96				

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan Tabel 1 diketahui jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 96 data. Dalam statistik deskriptif terlihat bahwa nilai *mean* kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan < standar deviasi yaitu kepemilikan manajerial 16,54% < 24,613% dan nilai perusahaan 217% < 353% sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah cerminan penyimpangan yang tinggi, sehingga menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Penyebab nilai *mean* rendah dan menjadi bias karena adanya data-data yang memiliki nilai ekstrim artinya terdapat nilai yang jauh atau beda sama sekali dengan nilai lain dalam observasi, maka data tersebut harus mendapatkan perlakuan khusus. Perlakuan khusus tersebut berupa pengeluaran data yang menyimpang dari penelitian atau disebut dengan data *outlier*. Setelah data *outlier* dihilangkan, maka data yang semula berjumlah 96 data menjadi 74 data. Hasil statistik deskriptif setelah data outlier dikeluarkan tampak sebagai berikut ini :

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	74	,08	,47	,2363	,08314
KM	74	,00	,34	,0911	,09229
NP	74	,30	4,85	1,1653	,87123
Valid N (listwise)	74				

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah data (N) adalah 74. CSR memiliki nilai *mean* sebesar 23,63% dan standar deviasi sebesar 8,314%. Jumlah indeks CSR terkecil adalah 0,08 atau 8% dan jumlah indeks CSR terbesar adalah 0,47 atau 47%. Kepemilikan manajerial mempunyai nilai *mean* sebesar 9,11% dan standar deviasi sebesar 9,23%. Jumlah saham terkecil yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan sebesar 0% dan jumlah kepemilikan saham terbesarnya adalah 34%. Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q menunjukkan nilai *mean* sebesar 1,1653 atau 116,53%. dan standar deviasi sebesar 0,87123 atau 87,123%. Jumlah nilai perusahaan terkecil adalah 30% dan nilai perusahaan terbesar adalah 485%.

Hasil Persamaan Regresi Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur. Hasil estimasi koefisien regresi berganda disajikan pada Tabel 3 di bawah ini :

Tabel 3
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	,030	,461	
CSR	5,312	1,794	,507
KM	2,581	2,769	,273
Moderat	-17,541	11,098	-,476

a. Dependent Variable: NP

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Persamaan regresi berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

$$NP = 0,030 + 5,312CSR + 2,581KM - 17,541CSR*KM$$

Dari persamaan regresi di atas dapat interprestasikan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 0,030 menyatakan bahwa jika variabel independen yaitu CSR, KM dan CSR*KM dianggap konstan, maka nilai perusahaan sebesar 3%.
2. Koefisien regresi CSR sebesar 5,312 bernilai positif artinya pada saat CSR naik, maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Setiap penambahan CSR sebesar 100% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 531,2% dengan asumsi variabel yang lain konstan.
3. Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 2,581 bernilai positif artinya pada saat kepemilikan manajerial naik, maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Setiap penambahan kepemilikan manajerial 100% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 258,1% dengan asumsi variabel yang lain konstan.
4. Koefisien regresi CSR*KM
Koefisien regresi CSR*KM sebesar -17,541 bernilai negatif artinya pada saat interkasi CSR dan KM naik, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Setiap penambahan interaksi CSR*KM sebesar 100% akan mengurangi nilai perusahaan sebesar -1754,1% dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolonieritas

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari semua variabel independen yaitu CSR, KM, dan moderat memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) semua variabel independen < 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolonieritas di dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,926. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan bahwa nilai DW berada diantara -2 sampai +2 yaitu $-2 < 1,926 < 2$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari adanya autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa tidak terdapat pola tertentu yang teratur serta titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi berganda.

Uji Normalitas

Berdasarkan grafik *normal probability plot* menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hal ini berarti bahwa penelitian berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov test* adalah sebesar 0,092 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,193. Tingkat signifikansi lebih dari 0,05 atau 5% menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Jadi berdasarkan grafik *normal probability plot* dan uji *Kolmogorov-Smirnov test* membuktikan bahwa model regresi berganda berdistribusi normal.

Uji Kelayakan Model Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk menguji kelayakan model dengan koefisien determinasi disajikan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 4
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,401 ^a	,161	,125	,81508

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

b. Dependent Variable: NP

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Dari tampilan SPSS besarnya Adjusted R^2 adalah 0,125 atau 12,5%, hal ini berarti hanya 12,5% variabel dependen (nilai perusahaan) bisa dijelaskan oleh ketiga variabel independen yaitu CSR, KM, dan Moderat. Sedangkan sisanya ($100\% - 12,5\% = 87,5\%$) dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain diluar model. Sedangkan R Square 0,161 < 0,5 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Standar Error of Estimate (SEE) sebesar 0,81508 < 1. Makin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat atau dependen. Untuk menguji statistik F akan disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 5
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8,905	3	2,968	4,468	,006 ^b
Residual	46,505	70	,664		
Total	55,410	73			

a. Dependent Variable: NP

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

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Dari uji ANOVA dan F test, didapat F hitung sebesar 4,468 dengan tingkat probabilitas 0,006. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5%, maka model regresi dikatakan layak atau dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa CSR, KM, dan CSR*KM secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Uji statistik t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. Cara melakukan uji t dengan tingkat signifikansi 5% adalah sebagai berikut :

Tabel 6
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	,030	,461		,065	,948
CSR	5,312	1,794	,507	2,962	,004
KM	2,581	2,769	,273	,932	,354
Moderat	-17,541	11,098	-,476	-1,581	,118

a. Dependent Variable: NP

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Sesuai dengan Tabel 6, maka dapat diperoleh hasil uji t adalah sebagai berikut ini :

1. Pengujian Hipotesis (H1)

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,962 dengan tingkat signifikansi $0,004 \leq 5\%$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengujian Hipotesis (H2)

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,932 dengan tingkat signifikansi $0,354 > 5\%$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengujian Hipotesis (H3)

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -1,581 dengan tingkat signifikansi $0,118 > 5\%$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan regresi berganda didapat bahwa model regresi yang digunakan adalah layak. Berikut adalah kesimpulan yang dapat diambil dalam penelitian ini : (1) Variabel *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, maka semakin besar nilai perusahaan

karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan dengan tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial yang tinggi, (2) Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial yang rendah mempengaruhi keputusan para manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaan namun usaha yang mereka lakukan pengaruhnya kurang berarti, (3) Variabel kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Seperti kebanyakan penelitian lainnya, penelitian ini juga memiliki keterbatasan, antara lain : (1) Jumlah sampel dalam penelitian ini relatif sedikit yaitu 24 perusahaan setiap tahunnya untuk tahun pengamatan 2013-2016 mengingat sampel yang memenuhi kriteria tidak terlalu banyak, (2) Hasil koefisien determinasi dalam penelitian ini rendah yang berarti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas, (3) Kepemilikan manajerial tidak dapat bertindak sebagai variabel moderating, (4) Mengandung unsur subyektifitas dalam menentukan indeks pengungkapan tanggung jawab sosial dalam setiap indikatornya.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti untuk perkembangan penelitian selanjutnya, antara lain : (1) Saran untuk penelitian selanjutnya supaya menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI sehingga sampel yang digunakan lebih banyak, dapat digeneralisasi, penelitian yang dilakukan tidak bias, serta memperpanjang periode pengamatan mengingat CSR merupakan program perusahaan untuk jangka panjang, (2) Saran untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan variabel di luar model yang dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan, (3) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel lain sebagai variabel moderating mengingat variabel moderating dalam penelitian ini belum dapat memoderasi pengaruh variabel CSR terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan standar dan acuan yang lain dalam menentukan dan menilai luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, (5) Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, tetapi nilai *mean* dari 24 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel masih sangat rendah. Oleh karena itu, sebaiknya perusahaan meningkatkan pengungkapan tanggung jawab sosial sesuai dengan ketentuan GRI supaya item yang diungkapkan juga semakin luas, (6) Salah satu pihak yang membutuhkan informasi terkait CSR dan nilai perusahaan adalah investor. Seharusnya investor memperhatikan pengungkapan tanggung jawab sosial dalam *annual report* karena berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan artinya semakin luas tanggung jawab sosial, maka nilai perusahaan pun juga tinggi dan kinerja perusahaan juga baik sehingga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan yang tepat untuk menanamkan sahamnya atau tidak.

DAFTAR PUSTAKA

Astuti, A. 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di ISSI Periode 2011-2014. *Skripsi*. Program Studi Keuangan Syariah. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.

- Bathala C.T, K.P. Moon, dan R. Rao. 1994. Managerial Ownership Debt Policy and The Impact of Institutional Holdings: An Agency Perspective. *Financial Management* 23(3): 38-50.
- Berthelot, S. dan A.M. Robert. 2011. Climate Change Disclosures: An Examination of Canadian Oil and Gas Firms. *Issues in Social and Environmental Accounting* 5(1): 106-123.
- Fahmi, I. 2014. *Etika Bisnis : Teori, Kasus, dan Solusi*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Hadjoh, R.A. dan I.M. Sukartha. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, dan Eksposur Media Pada Pengungkapan Informasi Lingkungan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(1): 1-17.
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Ichsan, R. 2013. Teori Keagenan (Agency Theory). <https://bungrandhy.wordpress.com/2013/01/12/teori-keagenan-agency-theory/>. 2 November 2017 (12:55).
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 1-78.
- Latupono, S.S. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(8): 1-15.
- Martono dan D.A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. EKONISIA. Yogyakarta.
- Nurlela, R. dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*. 23-24 Juli: 1-25.
- Rahayu, S. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rahmatia, T.L. dan Andayani. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan: Tanggung Jawab Sosial sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(3): 1-15.
- Rokhlinasari, S. 2016. Teori-Teori dalam Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility Perbankan. *Skripsi*. Program Studi Perbankan Syariah. Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam IAIN Syekh Nurjati. Cirebon.
- Salvatore, D. 2005. *Ekonomi Manajerial*. Buku 1 Edisi 5. Salemba Empat. Jakarta.
- Sianipar, Y.S. 2016. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi. Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia. Bandung.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Edisi Kedua. Alfabeta. Bandung.
- Suhandari, P.M. 2007. *Schema CSR*. Sinar Grafika. Jakarta.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 *Perseroan Terbatas*. 16 Agustus 2007. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 4756. Jakarta.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebiasaan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 5(1): 1-16.
- Wahyuningtyas, D. 2017. Pengaruh Praktik Penerapan Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan

yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas (STIE PERBANAS). Surabaya.