

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAGERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI
VARIABEL *MODERATING***

(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-
2019)

SKRIPSI

Untuk memenuhi sebagai persyaratan
Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh:

Muhammad Zidni Risqi

NIM: 31401606483

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG**

2021

SKRIPSI

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAGERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL *MODERATING*

Disusun Oleh:

Muhammad Zidni Risqi

NIM: 31401606483



Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 03 Februari 2021

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Zainal Alim Adiwijaya', with a long horizontal line extending to the right.

Dr. Zainal Alim Adiwijaya, S.E., M.Si., Ak., CA
NIK.211492005

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAGERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE
SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL *MODERATING***

(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)

Disusun Oleh :

Muhammad Zidni Risqi

NIM: 31401606483

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal 15 Februari 2021

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing

Penguji I



Dr. Zainal Alim Adiwijaya, SE., M.Si., Ak., CA

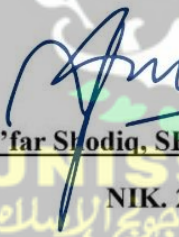
NIK. 211492005



Dr. Hj. Indri Kartika, SE., M.Si., Ak., CA

NIK. 21149002

Penguji II



Digitally signed
by Muhammad Ja'far Shodiq
14.02.2021

Dr. Muhammad Ja'far Shodiq, SE., S.Si., M.Si., Ak., CA., CSRA., ACPA

NIK. 211415029

Skripsi ini diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh

Gelar Sarjana Akuntansi Tanggal 15 Februari 2021

Ketua Program Studi S1 Akuntansi



Dr. Dra. Hj. Winarsih, M.Si.

NIK. 21141502

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Nama : Muhammad Zidni Risqi

NIM : 31401606483

Fakultas : Ekonomi

Program Studi : Akuntansi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa usulan penelitian skripsi berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan institusional, dan *leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel *Moderating*”** adalah benar-benar hasil karya sendiri, bukan merupakan hasil plagiasi atau duplikasi dari karya orang lain. Pendapat orang lain yang terdapat dalam usulan penelitian skripsi ini dikutip berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila dikemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil plagiasi dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 03 Februari 2021

Yang Menyatakan,

Muhammad Zidni Risqi

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO:

“Barang siapa keluar untuk mencari ilmu maka dia berada di jalan Allah.”

(HR.Turmudzi)

“Bisa selalu menebar kebaikan dan bermanfaat bagi lingkungan sekitar merupakan capaian dan kesempurnaan yang sebenarnya dalam hidup di dunia.”



Skripsi ini kupersembahkan untuk:

- Allah SWT
- Bapak dan Ibu tercinta
- Keluarga tercinta
- Sahabat dan teman-temanku tercinta

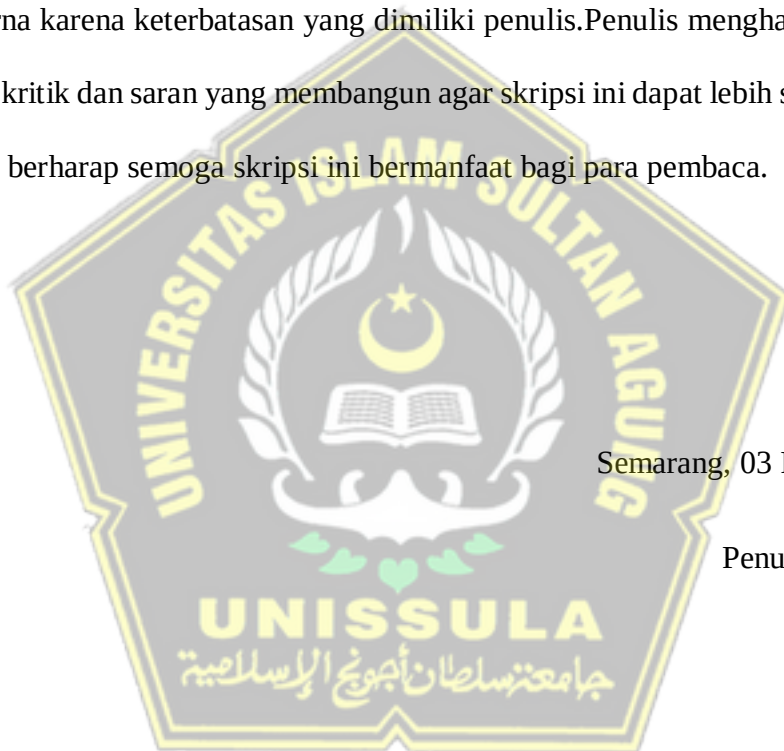
KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan institusional, dan *leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel *Moderating*”.Penyusunan Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu persyaratan menyelesaikan program studi Sarjana (S1) dan mencapai gelar Sarjana Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Dalam penulisan Skripsi tidak lepas dari bantuan semua pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Prof. Hj. Olivia Fachrunnisa, S.E.,M.Si.,Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Ibu Dr. Dra. Winarsih, SE, M.Si selaku Ketua Jurusan Program Studi Akuntansi.
3. Pak Dr. Zaenal Alim Adiwijaya, SE.,Msi.,Ak.,CA selaku dosen pembimbingyang selalu sabar memberikan arahan, pengetahuan serta motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
4. Seluruh dosen dan staff karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, yang telah memberikan bekal berupa ilmu pengetahuan sebagai dasar penulisan skripsi ini.
5. Keluarga tercinta bapak, ibu, saudara kandung saya, do’a dan motivasinya selama penulis mengerjakan skripsi.

6. Teman-teman seperjuangan Jurusan Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang Angkatan 2016 khususnya anggota grup KS.
7. Semua pihak yang telah memberikan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak bisa penulis sebut satu persatu. Terima kasih atas bantuan yang diberikan.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan yang dimiliki penulis. Penulis mengharapkan segala bentuk kritik dan saran yang membangun agar skripsi ini dapat lebih sempurna. Dan penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca.



Semarang, 03 Februari 2021

Penulis

Muhammad Zidni Risqi
NIM: 31401606483

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR TABEL	xiii
ABSTRAK	xiv
INTISARI.....	xvi
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat penelitian	9
BAB II.....	10
KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1 <i>Agency Theory</i> (Teori Keagenan).....	10
2.2 Teori legitimasi (<i>Legitimacy Theory</i>)	11
2.3 Nilai Perusahaan	12
2.4 Kepemilikan Managerial.....	16

2.5	Kepemilikan institusional.....	17
2.6	<i>Leverage</i>	19
2.7	<i>Corporate Social Responsibility</i>	21
2.8	Penelitian Terdahulu	23
2.9	Pengembangan hipotesis	27
2.10	Kerangka penelitian.....	34
BAB III.....		36
METODE PENELITIAN		36
3.1	Jenis Penelitian.....	36
3.2	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	36
3.2.1	Variabel Dependen (Terikat).....	36
3.2.2	Variabel Independen (Bebas)	37
3.2.3	Variable Moderating	39
3.3	Populasi dan Sampel.....	41
3.3.1	Populasi Penelitian	41
3.3.2	Sampel Penelitian	41
3.4	Jenis Dan Sumber data.....	42
3.5	Metode Pengumpulan Data	42
3.6	Teknik Analisis Data	43
3.6.1	Analisis Deskriptif	43
3.6.2	Uji Asumsi Klasik	43
3.7	Uji Hipotesis.....	46
3.7.1	Analisis Model Regresi	46
3.7.2	Koefisien Determinasi	47
3.7.3	Uji F	47

3.7.4 Uji T	48
BAB IV	50
HASIL DAN PEMBAHASAN	50
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian	50
4.2 Analisis Data	51
4.2.1 Statistik Deskriptif	51
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	53
4.2.3 Persamaan Regresi Moderating	58
4.2.4 Pengujian Hipotesis (Uji t)	60
4.2.5 Uji Model Regresi (Uji F)	63
4.2.6 Koefisien Determinasi	63
4.3 Pembahasan	64
4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	64
4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	65
4.3.3 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan	66
4.3.4 Pengaruh Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	67
4.3.5 Pengaruh Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	68
4.3.6 Pengaruh Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Leverage Terhadap Nilai Perusahaan	69
BAB V	71
PENUTUP	71
5.1 Kesimpulan	71
5.2 Keterbatasan	73
DAFTAR PUSTAKA	75

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur	80
Lampiran 2 Indeks GRI G4	81
Lampiran 3 Hasil Tabulasi Data	86
Lampiran 4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	89
Lampiran 5 Uji Asumsi Klasik	90
Lampiran 6 Hasil Analisis Regression Moderating	92



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2 1 Kerangka Penelitian.....	35
-------------------------------------	----



DAFTAR TABEL

Tabel 2 1 Penelitian Terdahulu.....	23
Tabel 3 1 Uji Statistik Durbin Watson.....	45
Tabel 4 1 Distribusi Sampel	50
Tabel 4 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	51
Tabel 4 3 Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier	54
Tabel 4 4 Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier.....	55
Tabel 4 5 Hasil Uji Multikolinearitas	56
Tabel 4 6 Hasil Uji Autokorelasi.....	57
Tabel 4 7 Hasil Uji Gletzer	58
Tabel 4 8 Hasil Uji Model Persamaan Regresi	59
Tabel 4 9 Hasil Uji F.....	63
Tabel 4 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi	64



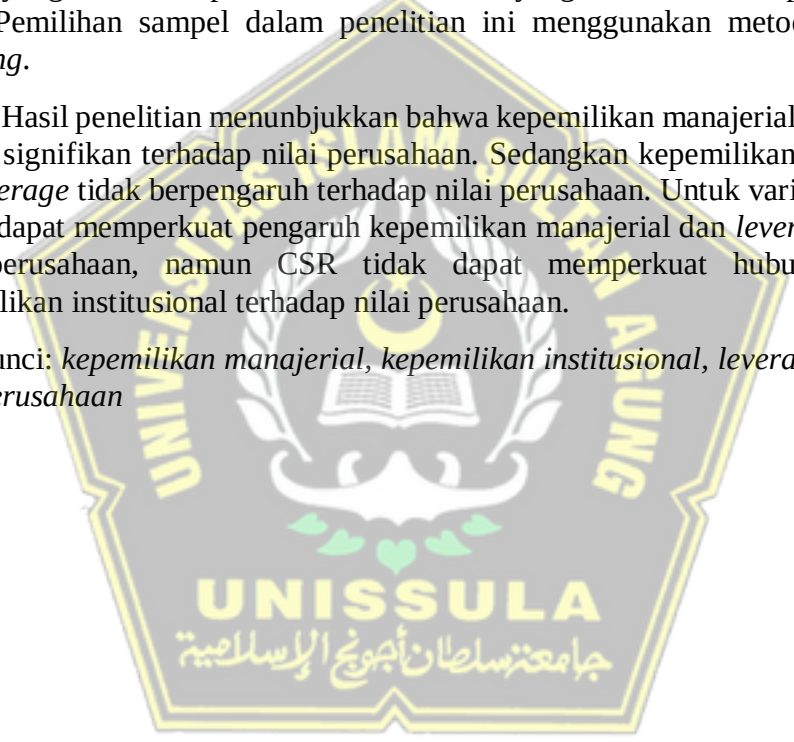
ABSTRAK

Nilai perusahaan menggambarkan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan dari suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi juga kemakmuran para pemegang sahamnya. Semakin banyak investor yang tertarik berinvestasi, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Penelitian ini berjudul “Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderating”.

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Adapun sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini mencakup 112 sampel yang terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel moderat (CSR) dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, namun CSR tidak dapat memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, CSR, dan nilai perusahaan*



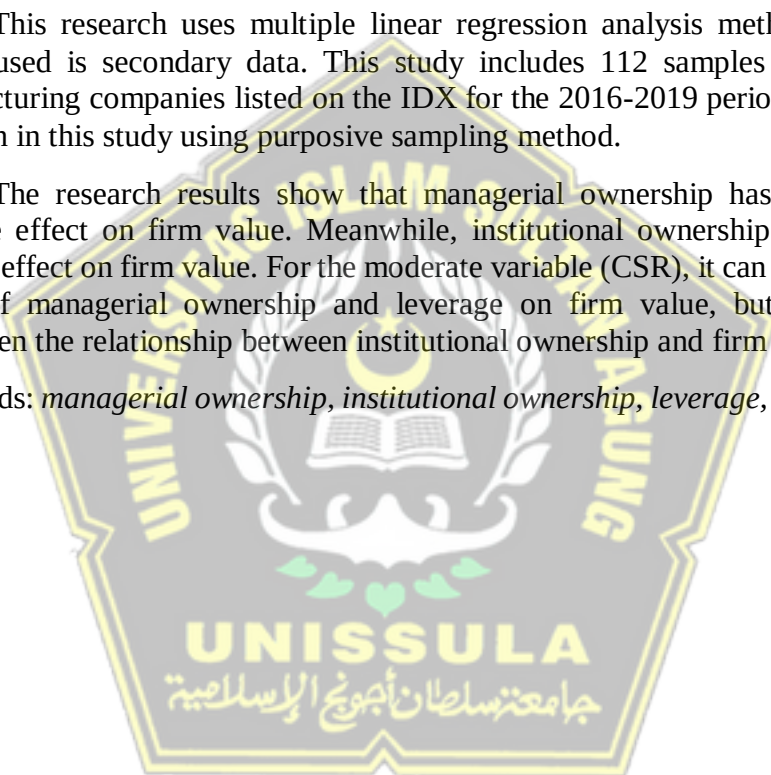
ABSTRACT

Firm value illustrates the investor's view of the success rate of a company as reflected in the stock price. The higher the share price of a company, the higher the prosperity of its shareholders. The more investors who are interested in investing, the more the company value will increase. This research is entitled "The effect of managerial ownership, institutional ownership, leverage on firm value with CSR as a moderating variable".

This research uses multiple linear regression analysis method. The data source used is secondary data. This study includes 112 samples consisting of manufacturing companies listed on the IDX for the 2016-2019 period. The sample selection in this study using purposive sampling method.

The research results show that managerial ownership has a significant negative effect on firm value. Meanwhile, institutional ownership and leverage have no effect on firm value. For the moderate variable (CSR), it can strengthen the effect of managerial ownership and leverage on firm value, but CSR cannot strengthen the relationship between institutional ownership and firm value.

Keywords: *managerial ownership, institutional ownership, leverage, CSR, and firm value*



INTISARI

Penelitian ini mengungkapkan tentang permasalahan utama yaitu bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, serta CSR sebagai moderat. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar, dikarenakan nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran maupun keuntungan bagi pemegang saham secara maksimal. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer mempunyai saham perusahaan. Kepemilikan institusional juga didefinisikan sebagai saham yang dimiliki oleh institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, pemerintah, dana perwalian atau institusi lainnya. *Leverage* merupakan rasio mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Sedangkan ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana skala tersebut dapat mengklasifikasikan perusahaan tersebut termasuk perusahaan kecil ataupun besar. CSR merupakan komitmen berkelanjutan dari pelaku bisnis untuk berperilaku secara etis dan memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dimana sampel terdiri dari perusahaan manufaktur yang masuk dalam BEI pada rentang periode tahun 2016-2019. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 112 sampel selama 4 tahun. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan IBM SPSS 26.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan, kepemilikan institusional dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Namun CSR tidak dapat memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Manajemen perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, mencapai keuntungan perusahaan yang maksimal serta memakmurkan pemilik dan pemegang saham (Timbuleng dkk.,2015). Nilai perusahaan menggambarkan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan dari suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi juga kemakmuran para pemegang sahamnya (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Semakin banyak investor yang tertarik berinvestasi, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan (Mukhtaruddin dkk., 2014). Menurut Ika dan Shidiq (2013). Nilai perusahaan menggambarkan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan dari suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi juga kemakmuran para pemegang sahamnya (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Semakin banyak investor yang tertarik berinvestasi, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan (Mukhtaruddin dkk., 2014). Menurut Ika dan Shidiq (2013) nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi.

Fenomena nilai perusahaan yang terjadi di Indonesia salah satunya mengenai kinerja perusahaan di pasar modal Indonesia. Sulistiyono (2016) menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang *go public* tidak terlepas dari pesatnya perkembangan pasar modal Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indikator dari kinerja saham-saham yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan informasi penting bagi investor untuk melakukan keputusan berinvestasi dalam pasar modal. Bahkan dimasa ini IHSG dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (current market).

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia tidak dapat dilepaskan dengan pergerakan indeks saham global lainnya. Negara maju memiliki perekonomian yang kuat begitu pula terjadi pada indeks saham yang ada didalamnya. Indeks saham suatu negara merupakan refleksi dari kondisi perekonomian yang sedang terjadi. Turunnya nilai indeks saham suatu negara mengindikasikan bahwa kondisi perekonomian negara tersebut sedang memburuk. Begitu juga sebaliknya, dengan adanya kenaikan indeks saham suatu negara maka dapat diindikasikan kondisi perekonomian negara tersebut sedang membaik.

Perkembangan harga saham IHSG dari tahun 2016-2019 berdasarkan data yang diterbitkan oleh IDX mengalami naik turun dimana pada tahun 2016 mengalami kenaikan 15,32% dari nilai IHSG tahun sebelumnya yaitu sebesar 4.593,01 naik menjadi 5.296,71, tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 20% dari nilai IHSG 5.296,71 naik menjadi 6.355,65, tahun 2018 mengalami penurunan

sebesar 2,54% dari nilai IHSG 6.355,65 turun menjadi 6.194,50, dan tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 1,70% dari nilai IHSG 6.194,50 naik menjadi 6.299,54. Tahun 2017 merupakan tahun kenaikan nilai IHSG yang tertinggi selama periode penelitian. Indeks harga saham gabungan seluruh saham menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu (Sunariyah, 2011:140). Naik turunnya IHSG sangat bergantung kepada pergerakan harga saham di bursa. Apabila pergerakan harga saham secara umum bagus dan naik, maka IHSG akan naik juga. Begitupun sebaliknya, bila pergerakan harga saham kurang bagus atau turun maka IHSG pun akan ikut turun. Fluktuasinya IHSG disebabkan oleh fluktuasinya harga saham. Nilai IHSG yang semakin tinggi merupakan bentuk kepercayaan investor atas kondisi ekonomi Indonesia yang semakin kondusif. Nilai IHSG yang semakin tinggi merupakan bentuk kepercayaan investor atas kondisi ekonomi Indonesia yang semakin kondusif. Pergerakan IHSG tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu suku bunga SBI, inflasi, dan nilai tukar rupiah. Pergerakan naik turunnya indeks harga saham gabungan (IHSG) menjadi indikator yang penting bagi para investor untuk menganalisis kondisi suatu perusahaan terkait dengan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan telah banyak berkembang, baik di Indonesia maupun di negara lain seperti kepemilikan managerial dan kepemilikan institusional yang merupakan proksi dari mekanisme good corporate governance. Kepemilikan managerial merupakan kondisi dimana manajer mempunyai saham perusahaan. Sehingga

dalam hal ini manajer sebagai pengelola perusahaan juga pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diketahui dari besarnya prosentase kepemilikan saham perusahaan dalam laporan keuangan. Menurut Wahidahwati (2002) kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direksi dan komisarias). Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh julianti (2015), pramurza dan haryadi (2016), menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu menjadi mekanisme good corporate governance yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh alfinur (2015), kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Faktor selanjutnya adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan Institusional merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak berbentuk institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan pension, dan institusi lain dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer, dan debtholders. Kepemilikan institusi yang menguasai saham mayoritas tersebut dapat melakukan pengawasan serta

pengendalian yang lebih kuat dan efektif terhadap kebijakan manajemen (Wahidawati, 2002) Menurut Bushee (Boediono, 2005) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens. Kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan *discretionary* dalam laporan keuangan sehingga memberikan kualitas laba yang dilaporkan. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi kepentingan pihak manajemen

Penelitian yang dilakukan oleh yulianti (2015), pramurza dan haryadi (2016), Menyatakan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh alfinur (2015), kepemilikan Intitusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Faktor selanjutnya yaitu *leverage*. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi (Kasmir, 2012). Apabila struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penambahan penggunaan hutang yang dimaksud disebabkan oleh tujuan manajemen perusahaan yang akan menggunakan hutang tersebut untuk

pengembangan bisnis perusahaan dan anak perusahaan serta pembelian aset-aset perusahaan yang akan mendukung untuk tercapainya target perusahaan dimasa mendatang berupa keuntungan yang tinggi. Dalam hal ini, supaya perusahaan tetap menyejahterakan para pemegang saham dan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Rudangga & Sudiarta (2016) dan Ningrum & Asandimitra (2017) menyatakan bahwa leverage secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Suryana & Rahayu (2018) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir yaitu CSR. *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) 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 ekonomis, sosial dan lingkungan. CSR memiliki hubungan yang luas antara perusahaan dengan berbagai pemangku kepentingan serta lingkungannya. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan mampu mengungkapkan program sosial sebaik-baiknya demi upaya peningkatan citra positif dan memperoleh legitimasi sosial dari para *stakeholders*. Sehingga menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Dari hasil – hasil penelitian terdahulu termotivasi untuk melakukan kembali penelitian mengenai faktor–faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini mengacu pada penelitian purnamawati dkk (2017), perbedaan penelitian ini dengan penelitian purnamawati dkk (2017), adalah dengan penelitian ini menambah

variabel leverage. Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi (Kasmir, 2012). Apabila struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penambahan penggunaan hutang yang dimaksud disebabkan oleh tujuan manajemen perusahaan yang akan menggunakan hutang tersebut untuk pengembangan bisnis perusahaan dan anak perusahaan serta pembelian aset-aset perusahaan yang akan mendukung untuk tercapainya target perusahaan dimasa mendatang berupa keuntungan yang tinggi. Dalam hal ini, supaya perusahaan tetap menyejahterakan para pemegang saham dan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya

1.2 Rumusan masalah

Nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Noerirawan, 2012). Penelitian tentang Nilai perusahaan sudah pernah dilakukan sebelum-sebelumnya, seperti nilai perusahaan yang di pengaruhi oleh kepemilikan managerial (Purnamawati dkk, 2017; Soedaryono & Riduifana, 2013; Alfinur, 2016; Yuslirizal, 2017; Budianto & Payamta, 2014; Pramurza & Haryadi, 2016) kepemilikan intitusional (Purnamawati dkk, 2017; Soedaryono & Riduifana, 2013; Alfinur, 2016; Yuslirizal, 2017; Budianto & Payamta, 2014; Pramurza & Haryadi, 2016)

Leverage (Ningrum & Asandimitra, 2017; Wulandari & Wiksuana, 2017; Rudangga & Sudiarta, 2016; Susilaningrum, 2016; Dewi & Wirajaya, 2016), dan Corporate Social Responsibility digunakan sebagai variabel moderating (Itsnaini & Subardjo, 2017; Wulandari & Wiksuana, 2017; Ratih & Damayanthi, 2016; Kusumayanti & Astika, 2016; Pramana & Mustanda, 2016; Susilaningrum, 2016; Imron, Hidayat, & Alliyah, 2013).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah Bagaimana Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan institusional dan leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel *moderating*?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan?
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan?
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate social responsibility* dalam memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate social responsibility* dalam memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?

6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate social responsibility* dalam memoderasi *Leverage* terhadap nilai perusahaan?

1.4 Manfaat penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan implikasi dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan akan memberi manfaat kepada berbagai pihak:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi tambahan bagi penelitian lanjutan mengenai faktor-faktor yang mengenai nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk memberikan masukan bagi pengambilan kebijakan dan keputusan peningkatan nilai perusahaan.

- b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan investor sebagai referensi dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi yang menguntungkan pada perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Teori ini dikembangkan pertama kali oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Jensen dan Meckling dalam Sienatra et al. (2015) menggambarkan mengenai hubungan agency, yaitu suatu kontrak antara satu atau beberapa principal yang melibatkan orang lain sebagai agent untuk melaksanakan tugas pelayanan dan wewenang yang diberikan oleh principal terhadap agent. Teori ini menjadi dasar teori yang dipakai dalam melaksanakan bisnis pada saat ini. Verawaty et al. (2015) menjelaskan bahwa prinsip utama dari teori ini yaitu adanya hubungan kerja antara principal yang memberi wewenang dan agent yang menerima wewenang. Dalam hal tersebut, sering terjadi konflik keagenan antara principal dan agent. Teori keagenan ini berkaitan dengan sikap mementingkan diri sendiri dibandingkan kepentingan orang lain. Dalam hal ini manajer sebagai agent lebih mementingkan untuk memerkaya diri sendiri dari pada memenuhi kepentingan principal.

Jika dikaitkan dengan penelitian ini, maka teori agensi ini muncul karena antara pemilik dan manajemen memiliki pandangan yang berbeda, teori ini mempunyai peran untuk membagi hak dan kewajiban antara pemilik dan manajemen sehingga tidak ada kesalahpahaman antara pemilik dan manajemen.

2.2 Teori legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi merupakan salah satu *grand theory* yang digunakan sebagai landasan dari penelitian ini. Teori legitimasi yang dinyatakan Fatoni *et al* (2016) mengatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat. Dalam teori legitimasi tersebut perusahaan berusaha untuk menyesuaikan keadaan dengan peraturan-peraturan yang berlaku dimasyarakat sehingga dapat diterima dilingkungan eksternal karena dalam teori legitimasi menyatakan bahwa suatu organisasi hanya bisa bertahan jika masyarakat sekitar merasa bahwa organisasi beroperasi berdasarkan sistem nilai yang sepadan dengan sistem nilai yang dimiliki oleh masyarakat (Sari, 2013).

Legitimasi organisasi juga dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi dapat dikatakan sebagai manfaat atau sumber potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup. Villing (2004) mengungkapkan bahwa legitimasi dapat memberikan mekanisme yang kuat untuk memahami pengungkapan sukarela untuk lingkungan dan sosial yang dilakukan oleh perusahaan, dan pemahaman ini yang nantinya akan mengarah ke debat publik yang kritis, lebih jauh lagi teori legitimasi menunjukan kepada peneliti dan masyarakat luas jalan untuk lebih peka terhadap isi pengungkapan perusahaan.

Praktek *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk menyelaraskan diri dengan norma masyarakat. Dengan adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang baik, maka diharapkan perusahaan akan mendapat legitimasi dari masyarakat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.3 Nilai Perusahaan

Rika dan Ishlahuddin (2008) mengungkapkan nilai perusahaan merupakan nilai pasar, dikarenakan nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran maupun keuntungan bagi pemegang saham secara maksimal jika harga saham juga meningkat. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka semakin tinggi juga keuntungan atau kemakmuran bagi pemegang saham perusahaan sehingga akan diminati oleh banyak investor karena dengan banyaknya permintaan saham yang terus meningkat akan mengakibatkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Kekayaan dari pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan juga manajemen asset. Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran bagi para pemegang saham (Bringham dan Houston, 2006). Disisi lain Noerirawan (2012) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan yang telah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak dimulainya perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini.

Dari beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dikatakan baik apabila dapat memberikan kemakmuran maupun keuntungan bagi pemegang saham secara maksimal. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga akan tinggi, serta meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja sebuah perusahaan saat ini, namun juga pada masa depan sebuah perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, dikarenakan dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama dari sebuah perusahaan tersebut, meningkatnya nilai perusahaan juga merupakan sebuah prestasi tersendiri bagi perusahaan karena hal ini sesuai dengan keinginan para pemilik saham perusahaan yaitu adanya kemakmuran bagi para pemilik saham.

Ada beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang menunjukkan berapa banyak jumlah uag yang rela dikeluarkan oleh para investor guna membayar setiap dolar laba yang dilaporkan perusahaan (Brigham dan Houston, 2006)

Rasio ini berguna untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham atau investor.

Adapun kegunaan dari *Price Earning Ratio* itu sendiri untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja sebuah perusahaan yang dicerminkan

oleh *earning per share* nya. Rasio ini juga menunjukkan hubungan antara pasar saham dengan *earning per share*.

Adapun rumus dari PER adalah sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

2. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value adalah suatu rasio yang menunjukkan apakah harga saham suatu perusahaan yang diperdagangkan *overvalued* (diatas) atau *undervalued* (dibawah) nilai buku saham perusahaan tersebut (Fakhruddin dan Hadiano, 2001).

Untuk perusahaan-perusahaan yang operasionalnya berjalan dengan baik, maka umumnya rasio ini akan mencapai diatas satu, dimana akan menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku perusahaan. Semakin besar rasio PBV ini maka akan semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor relative dibandingkan dengan dana yang telah mereka tanakan diperusahaan.

Rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

3. Tobin's Q

Metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin dapat menjadi alternatif lain yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Tobin's Q dapat dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham sebuah perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001).

Secara konsep Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku, hal ini dikarenakan rasio ini berfokus pada beberapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap beberapa biaya yang akan dibutuhkan untuk menggantinya pada saat ini.

Rumus dari Tobin's Q adalah sebagai berikut :

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

Keterangan:

EMV= Nilai Pasar Ekuitas

D (Debt) = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

Jika nilai pasar semata-mata merefleksikan asset yang tercatat suatu perusahaan maka Tobin's Q akan sama dengan 1. Jika Tobin's Q lebih besar dari 1, maka nilai pasar lebih besar dari nilai asset perusahaan yang tercatat. Hal ini menandakan bahwa saham *overvalued*. Apabila Tobin's Q kurang

dari 1, nilaipasarnya lebih kecil dari nilai tercatat asset perusahaan. Ini menandakan bahwa saham *undervalued* yang juga dapat diartikan sebagai potensi pertumbuhan investasi investasi.

2.4 Kepemilikan Managerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer mempunyai saham perusahaan. Sehingga dalam hal ini manajer sebagai pengelola perusahaan juga pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diketahui dari besarnya prosentase kepemilikan saham perusahaan dalam laporan keuangan. Menurut Wahidahwati (2002) kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direksi dan komisarias). Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan

Kepemilikan Manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sebagai pemegang saham perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dengan biaya modal yang rendah akan mendorong para investor melakukan investasi di perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh negative antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Penelitian ini berhasil mendukung agency theory yang menyatakan bahwa hubungan antara principal dan agen dapat dilihat secara luas segala macam hubungan yang ada dalam organisasi termasuk didalam didalam perusahaan. Wolk , et al (2001). menyebutkan bahwa dalam agency theory

perusahaan merupakan titik temu hubungan keagenan antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agent) dan masing-masing pihak yang terlibat dalam hubungan agensi tersebut berusaha untuk memaksimalkan utilitas mereka. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memiliki makna bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi investor untuk tidak melakukan investasi sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial dapat di hitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{kepemilikan manajerial} = \frac{\text{kepemilikan saham oleh management}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

2.5 Kepemilikan institusional

Kepemilikan Institusional merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak berbentuk institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan pension, dan institusi lain dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer, dan debtholders. Kepemilikan institusi yang menguasai saham mayoritas tersebut dapat melakukan pengawasan serta pengendalian yang lebih kuat dan efektif terhadap kebijakan manajemen (Wahidawati, 2002) Menurut Bushee (Boediono, 2005) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens.

Kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan discretionary dalam laporan keuangan sehingga memberikan kualitas laba yang dilaporkan. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi kepentingan pihak manajemen

Besarnya persentase kepemilikan saham oleh institusi adalah cara untuk melihat besarnya kekuasaan atau pengaruh yang bisa dilakukan oleh kepemilikan institusional tersebut. Semakin besar kepemilikan saham maka semakin besar pula pengawasan yang dapat dilakukan oleh investor institusi tersebut terhadap kinerja manajemen perusahaan. Sehingga hal tersebut akan meminimalisir kemungkinan manajer akan bertindak oportunistik. Pengawasan yang dilakukan oleh pihak investor institusi tersebut dapat membuat manajer akan melakukan pekerjaannya dengan baik sehingga kemakmuran pemegang saham juga akan terjamin. Pemantauan secara profesional akan dilakukan oleh institusi yang memiliki saham terbesar, sehingga investasi yang dijalankan juga akan mengalami perkembangan yang baik. Kesimpulannya yaitu pemegang saham adalah pihak yang mempunyai pengaruh yang besar dalam setiap tindakan manajemen. Dimana pemegang saham dengan jumlah terbesar dapat mencegah dan mengurangi perilaku oportunistik manajer.

2.6 *Leverage*

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan (Fahmi, 2013 dalam Ludijanto, Handayani, Hidayat, 2014). Sedangkan Wigiastutini (2010) dalam Novari dan Lestari (2016) menjelaskan bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang menunjukkan besarnya hutang yang digunakan dalam memenuhi kewajiban finansialnya baik yang bersifat jangka panjang ataupun jangka pendek. Rasio *leverage* adalah proporsi jumlah hutang dengan jumlah rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar dana pinjaman yang digunakan dalam aktivitas pembiayaan perusahaan (Wiagustini, 2010 dalam Novari dan Lestari, 2016).

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan di biayai oleh hutang. Hal ini mengindikasikan seberapa besar tingkat risiko perusahaan yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. Diduga bahwa semakin tinggi tingkat rasio *leverage* maka semakin besar risiko yang harus ditanggung oleh investor oleh karena itu, konsep *leverage* ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham, juga merupakan suatu alat yang penting dalam pengukuran efektifitas penggunaan hutang perusahaan (Rosiana ayu, 2016).

Rasio *leverage* bisa disebut juga rasio solvabilitas yang berfungsi untuk mengukur perbandingan dana yang disajikan oleh pemiliknya dengan dana pinjaman dari kreditur. Rasio ini mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang dengan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (bank) sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi. Rasio ini menunjukkan

kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek dan jangka panjang jika perusahaan dilikuidasi. Perusahaan yang memiliki aktiva/kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang disebut perusahaan yang *solvable* namun belum tentu *likuid*. Sedangkan yang sebaliknya disebut *insolvable*, namun belum tentu tidak *likuid*. Menurut Kasmir (2010) bahwa rasio *leverage* dibagi menjadi lima jenis antara lain :

1) *Total Debt to Equity Ratio* (Rasio Utang Terhadap Ekuitas)

Rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan jumlah ekuitas yang dimiliki. Perbandingan antara utang dengan ekuitas tentang pendanaan perusahaan yang menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajiban. Rasio utang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) selalu diperhatikan posisinya agar utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri tidak saling bertumpukan. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti modal sendiri (pribadi) semakin sedikit dibandingkan dengan utang yang harus dibayar. Besaran utang perusahaan tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetap tidak terlalu tinggi sehingga tidak memberatkan. Menurut Irham Fahmi (2015), *Debt to equity ratio* menunjukkan sejauh mana kewajiban dapat ditutupi oleh modal, dimana semakin rendah rasio hutang maka semakin baik, karena aman bagi kreditor saat likuidasi. Rasio ini merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan total modal. Rumusan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2014) :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekitas}}$$

2) *Debt Ratio (Rasio Hutang)*

Rasio Hutang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai asetnya. Rasio hutang dihitung dengan membagikan total hutang dengan total aset yang dimilikinya. *Debt ratio* biasa disebut rasio hutang terhadap total aset. Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2007) *Debt ratio* bisa menggunakan rumus :

$$\text{Rasio Hutang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3) *Times Interest Earned Ratio*

Time interest earned adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga di masa depan. Rasio ini juga sering di sebut *interest coverage ratio*. Cara menghitungnya adalah dengan membagi laba sebelum pajak dan bunga dengan biaya. Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2007) *Times Interest Earned Ratio* bisa dihitung dengan rumus :

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Beban bunga}}$$

2.7 *Corporate Social Responsibility*

Pengertian CSR menurut The World Business Council for Sustainable Development ialah komitmen berkelanjutan dari para pelaku bisnis untuk berperilaku secara etis dan memberi kontribusi bagi pembangunan ekonomi, pada saat yang sama meningkatkan kualitas hidup dari para pekerja dan keluarganya demikian pula masyarakat lokal dan masyarakat secara luas.

Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan akan memiliki berbagai dampak terhadap lingkungan internal maupun lingkungan eksternal perusahaan. Perusahaan dituntut untuk mengelola dampak kegiatan perusahaan agar memungkinkan terciptanya pembangunan berkelanjutan (*sustainability development*). Pembangunan berkelanjutan tentunya hanya akan dapat diraih bila perusahaan dapat mengelola dampak operasi mereka pada tiga tataran dampak, yakni ekonomi, sosial dan lingkungan (Solihin, 2009).

Saat ini berbagai perusahaan multinasional baik yang bergerak di bidang manufaktur, perdagangan, maupun jasa, mengumumkan CSR beserta dampak yang ditimbulkannya terhadap ekonomi, sosial dan lingkungan dalam sebuah *sustainability reporting*. Mereka menggunakan kerangka *sustainability report* yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) atas dampak ekonomi, sosial dan lingkungan yang ditimbulkan operasi perusahaan (GRI: 2011).

Perkembangan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Indonesia yang berkaitan dengan pelaksanaan CSR untuk kategori *discretionary responsibilities* dapat dilihat dari dua perspektif berbeda, yaitu : pertama, CSR memang merupakan suatu praktik bisnis secara sukarela, artinya pelaksanaan CSR lebih banyak berasal dari inisiatif perusahaan dan bukan merupakan aktivitas yang dituntut untuk dilakukan perusahaan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia, yaitu UU No.40 tahun 2007 tentang Perseroan terbatas Pasal 74. Kedua, CSR bukan lagi merupakan *discretionary business practice*, melainkan pelaksanaannya sudah diatur oleh Undang-Undang (bersifat mandatory).

2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat diikhtisarkan sebagai berikut:

Tabel 2 1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	PENELITI (TAHUN)	VARIABEL & METODE	HASIL
1	I Gusti Ayu Purnamawati, Gede Adi Yuniarta, Putu Ria Astria (2017)	• Independen GCG, • Moderating CSR • Dependen Nilai Perusahaan • Metode Analisa Persamaan Struktural (SEM) berbasis variance.	• GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Bambang Soedaryono, Deri Riduifana (2013)	• Independen GCG, Ukuran Rapat Direksi, Dewan Komisaris • Dependen Nilai Perusahaan • Metode Regresi Data Panel	• GCG berpengaruh signifikan terhadap CSR. • Ukuran Rapat Direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap Tanggung Jawab Social Perusahaan. • Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Tanggung Jawab Social Perusahaan
3	Diah Surya Nita Dwi	• Independen	• Ukuran Perusahaan berpengaruh positif

	Lestari, Ni Gusti Putu Wirawati (2018)	Ukuran Perusahaan, Pengungkapan CSR • Dependen Nilai Perusahaan • Metode Uji asumsi klasik, Moderated Regression Analysis	terhadap Nilai Perusahaan • Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
4	Alfinur (2016)	• Independen Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen • Dependen Nilai Perusahaan • Metode Analisis Regresi berganda.	• Kepemilikan Managerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5	Dea Putri Ayu, A A Gede Suarjaya (2017)	• Independen Profitabilitas, <i>lverage</i>, ukuran perusahaan. • Dependen Nilai Perusahaan • Metode	• Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

		Moderated Regression Analysis (MRA).	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6	Widyaningsih (2018)	- Independen Kepemilikan institusional, Kepemilikan mangerial, Komisaris independen, Komite audit - Dependen Nilai perusahaan - Moderating CSR - Control Firm size	- Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan - komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan - Pengungkapan CSR sebagai variabel moderating, secara simultan dapat memoderasi
7	Putu Elia Meilinda Murnita, I Made Pande Dwiyan Putra (2018)	- Independen CSR, Profitabilitas, <i>Leverage</i> - Dependen Nilai Perusahaan - Metode	- CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

		analisis jalur (path analysis)	• Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
8	Ni Kadek Raningsih, Luh Gede Sri Artini (2018)	• Independen Profitabilitas, CSR • Dependen Nilai Perusahaan • Metode Regresi Linier Berganda	• Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • CSR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
9	Gina Astriana, Karina Nurcholisah, Nurhaya (2018)	• Independen Struktur modal, Ukuran Perusahaan • Dependen Nilai Perusahaan • Metode Uji Nilai Selisih Mutlak.	• Struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. • Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
10	Eka Indriyani (2017)	• Independen Ukuran Perusahaan, Profitabilitas • Dependen Nilai Perusahaan. • Metode Analisis regresi sederhana, analisis regresi berganda dan analisis regresi moderasi.	• Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. • Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.9 Pengembangan hipotesis

Perumusan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, dan CSR sebagai variabel moderating terhadap Nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris. Berdasarkan teori, Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa pemisahan kepemilikan saham dan pengawasan perusahaan akan menimbulkan benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen akan meningkat seiring dengan keinginan pihak manajemen untuk meningkatkan kemakmuran pada diri mereka sendiri. Adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebagai akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat dalam perusahaan tersebut.

Manajemen memiliki wewenang untuk turut serta dalam pembuatan dan pengambilan keputusan sehingga bertindak lebih objektif untuk kelangsungan hidup perusahaan diharapkan perusahaan dapat meningkatkan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh manajemen sehingga manajemen turut serta dalam pembuatan dan pengambilan keputusan suatu perusahaan. Keputusan yang

diambil akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Hal tersebut Selaras dengan penelitian Widyaningsih (2018) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pernyataan diatas maka hipotesa penelitian adalah:

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan institusional berarti kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Menurut Jensen (1986), kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga dapat semakin meningkat. Selain itu, dengan semakin kuatnya tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal tersebut maka diharapkan tingkat pengendalian internal perusahaan juga semakin baik.

Wahyudi dan Pawestri (2006) mengungkapkan dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang

diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi agency cost, sehingga perusahaan akan menggunakan dividen yang rendah. Dengan adanya kontrol yang ketat, menyebabkan manajer menggunakan utang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya financial distress dan risiko kebangkrutan.

Hal itu sejalan dengan penelitian Widyarningsih (2018) yang menunjukan kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pernyataan diatas maka hipotesa penelitian adalah:

H2: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Positif Terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan

Apabila struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penambahan penggunaan hutang yang dimaksud disebabkan oleh tujuan manajemen perusahaan yang akan menggunakan hutang tersebut untuk pengembangan bisnis perusahaan dan anak perusahaan serta pembelian aset-aset perusahaan yang akan mendukung untuk tercapainya target perusahaan dimasa mendatang berupa keuntungan yang tinggi. Dalam hal ini, supaya perusahaan tetap menyejahterakan para pemegang saham dan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

Hasil penelitian terdahulu yang mendukung pernyataan tersebut yaitu Dea Putri Ayu, A A Gede Suarjaya (2017), memperoleh hasil penelitian bahwa leverage

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

H3: Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh *Corporate social responsibility* dalam memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Menurut The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD), corporate social responsibility atau tanggungjawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas. Kepemilikan manajemen merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris. 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. Menurut Tendi Haruman (2008),

Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat. Dengan nilai perusahaan akan menarik minat investor dalam berinvestasi. Akan tetapi, investor tidak ingin berisiko dalam penanaman modalnya di suatu perusahaan. Mereka lebih cenderung memilih

perusahaan yang telah mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam suatu laporan tahunan.

Pengungkapan sosial perusahaan diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. Semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan di dalam memperbaiki lingkungannya (kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial), maka nilai perusahaan semakin meningkat sebagai akibat dari para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan. Hal ini berarti, semakin baik citra perusahaan di lingkungan masyarakat sekitar, maka semakin meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya. Gray dkk (1988) menyebutkan bahwa manajer akan mengungkapkan informasi sosial dalam rangka untuk meningkatkan image perusahaan, meskipun ia harus mengorbankan sumber daya yang ada untuk aktivitas tersebut.

Berdasarkan landasan teori dan hasil tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H4: *corporate social responsibility* dapat memperkuat hubungan antara kepemilikan managerial dan nilai perusahaan

5. Pengaruh *Corporate social responsibility* dalam memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Corporate Social Responsibility merupakan strategi perusahaan untuk memuaskan keinginan para stakeholder (Putri dan Raharja, 2013). Pengungkapan CSR yang baik dilakukan suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut, sebab perusahaan yang mengungkapkan informasi kegiatan CSR yang

dilakukan perusahaan sebagai suatu bentuk rasa tanggungjawab perusahaan terhadap stakeholder yang terkena dampak langsung maupun tidak langsung dari keberadaan perusahaan (Ghozali dan Chariri, 2007 dalam Pradnyana dan Putra 2018). Penelitian Ali et al. (2007), menyatakan bahwa kepemilikan perusahaan oleh institusi akan mendorong pengawasan yang lebih efektif, karena institusi merupakan profesional yang memiliki kemampuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Hal itu berarti dengan adanya kepemilikan institusional segala tindakan manajer akan diawasi oleh kepemilikan Institusional dan dapat mendorong kualitas dan kuantitas pengungkapan CSR. Sesuai dengan signalling theory yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR merupakan sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi, karena penciptaan nilai pemangku kepentingan dapat dipandang sama dengan menciptakan nilai pemegang saham (Warsono, 2009), tetapi penelitian Triyono & Setyadi (2015) menyatakan bahwa CSR tidak terpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan Corporate Social Responsibility yang semakin baik dilakukan perusahaan, maka stakeholder akan memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk menaikkan kinerja dan mencapai laba serta pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan. Fonbrun dan Shanley (1990) dikutip Putri dan Raharja (2013) yang menyatakan bahwa dalam teori stakeholders, strategi Corporate Social Responsibility akan mengarahkan pada kinerja yang lebih baik melalui perlindungan dan peningkatan reputasi dan nilai perusahaan.

Berdasarkan landasan teori dan hasil tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H5: *corporate social responsibility* dapat memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan

6. Pengaruh *Corporate social responsibility* dalam memoderasi leverage terhadap nilai perusahaan

Manajemen perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi berupa penambahan hutang yang digunakan untuk pengembangan bisnis perusahaan dan anak perusahaan serta pembelian aset-aset perusahaan yang akan mendukung untuk tercapainya target perusahaan dimasa mendatang berupa keuntungan yang tinggi. Sehingga perusahaan dapat menyejahterakan pemegang saham dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi menuntut perusahaan untuk mengungkapkan laporan corporate social responsibility yang lengkap untuk menunjukkan strategi prioritas utama yaitu eksistensi perusahaan agar dilihat calon investor dan kreditor. Tambahan informasi yang lebih detail pada akhirnya perusahaan akan mendapatkan kemudahan dalam akses pendanaan dari para investor dan lembaga-lembaga kreditor. Hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu yang mendukung pernyataan tersebut yaitu Itsnaini & Subardjo (2017) memperoleh hasil penelitian bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR memperkuat

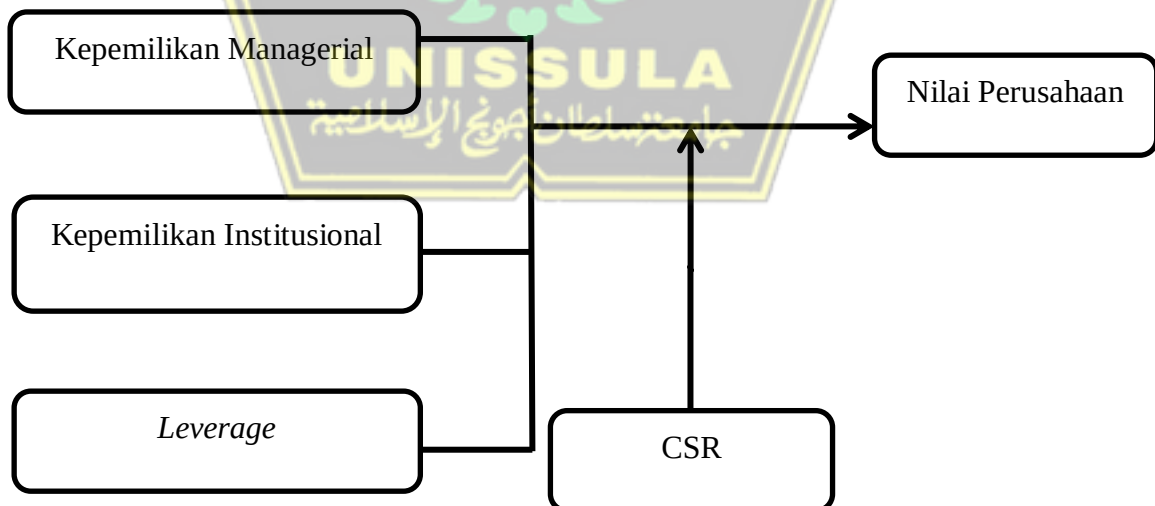
hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

H6: *Corporate Social Responsibility* memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

2.10 Kerangka penelitian

Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antara variabel yang akan diteliti. Menurut Uma Sekaran (dalam Sugiyono, 2017:60), mengemukakan bahwa kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai masalah yang penting. Sedangkan menurut Suriasumantri (dalam Sugiyono, 2017:60), kerangka pemikiran ini merupakan penjelasan sementara terhadap gejala-gejala yang menjadi objek permasalahan.

Berikut adalah kerangka berpikir yang diajukan dalam penelitian ini:



Gambar 2 1

Kerangka Penelitian
“Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, *leverage*
Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai
***Variabel Moderating*”**



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro & Supomo, 2014).

3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada penelitian ini digunakan tiga variabel, yaitu variabel independen Kepemilikan Managerial (X1), Kepemilikan Institusional (X2), *Leverage* (X3) variabel moderating *Corporate Social Responsibility* (Z) dan variabel dependen Nilai Perusahaan (Y).

3.2.1 Variabel Dependen (Terikat)

Menurut Sugiyono (2016) Variabel dependen merupakan variabel yang nilainya bergantung pada nilai variabel lain. Riset ini mempergunakan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan yang telah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak dimulainya perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini

(Noerirawan, 2012). Acuan yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah riset Weston dan Copeland, (2001) dengan proksi Tobin's Q.

Rumusnya adalah :

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

Keterangan:

EMV= Nilai Pasar Ekuitas

D (Debt) = Nilai buku dari total hutang

3.2.2 Variabel Independen (Bebas)

Menurut Sugiyono (2016) variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel dependen (variabel terikat). Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah: kepemilikan managerial, kepemilikan institusional dan *leverage*

a. Kepemilikan managerial

Kepemilikan managerial yaitu komposisi atau presentase saham yang di pegang pihak manajemen, direksi, serta pihak yang turut andil atau berkontribusi dalam pengambilan keputusan di perusahaan. Meningkatnya kepemilikan managerial ialah salah satu cara yang dapat di gunakan supaya kepentingan pemilik dan manager menjadi sejajar sehingga dapat meminimalisir terjadinya konflik keagenan (Adam,2014). Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase. Menurut wahidahwati (2002) Pihak manajerial dalam suatu

perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan, pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Rumusnya adalah

$$MAN = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \times 100$$

b. Kepemilikan institusional

Menurut Bernandhi (2013), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh

jumlah modal saham yang beredar. Menurut Riduwan dan Sari (2013), pengukuran kepemilikan institusional dirumuskan:

Rumus Kepemilikan Institusional

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \times 100$$

c. *Leverge*

Menurut Harahap (2013) *Leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap total asset, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Pengukuran leverage mempergunakan hasil bagi total hutang lancar maupun jangka panjang perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Siregar dan Widyawati, 2016).

Rumusnya adalah :

$$DAR = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Asset}}$$

3.2.3 Variable Moderating

Menurut Ghazali(2018) Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel

independen dan dependen. Dalam penelitian ini, menggunakan *Corporate Social Responsibility*(CSR) sebagai variabel pemoderasi.

Menurut Untung (2009) *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitik beratkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial dan lingkungan. Pengukuran dari *Corporate Social Responsibility*(CSR) ini menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI). Informasi mengenai *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) yang akan digunakan dalam penelitian ini berdasarkan GRI. Perhitungan indeks CSDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian yang diungkapkan oleh perusahaan diberikan nilai 1 dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Hanifa dkk, (2005) dalam Sayekti dan Wondabio (2007). Selanjutnya skor dari keseluruhan item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut (Hanifa dkk,(2005) dalam Sayekti dan Wondabio (2007).

Rumusnya adalah :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

CSRI j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan jn

j : Jumlah item untuk perusahaan j, $n_j = 91$ (Skor maksimal)

ΣX_{ij} : Jumlah total pengungkapan CSR oleh perusahaan.

1 = jika item diungkapkan

0 = jika item tidak diungkapkan.

Dengan demikian, $0 < CSRI_j < 1$

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2016), Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2019.

3.3.2 Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2016), Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling* agar memperoleh sampel yang representative dan sesuai dengan yang dibutuhkan oleh peneliti. Purposive sampling adalah teknik yang digunakan untuk menentukan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Adapun syarat yang dipergunakan antara lain :

- a) Perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut menerbitkan *financial report* dan *annual report* di BEI selama periode 2016 - 2019.
- b) Perusahaan manufaktur yang mempergunakan mata uang Rupiah.
- c) Perusahaan manufaktur yang tidak merugi selama periode 2016 - 2019.
- d) Laporan keuangan *annual report* memiliki data lengkap yang diperlukan pada riset ini.

3.4 Jenis Dan Sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, Data sekunder adalah data yang dikumpulkan melalui pihak kedua , biasanya diperoleh melalui instansi yang bergerak dibidang pengumpulan data (Arikunto, 2013). Data diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang sudah diaudit yang memenuhi kriteria pengambilan sampel yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Data diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan *website* perusahaan.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Metode Dokumentasi. Metode Dokumentasi adalah kegiatan pengumpulan data sekunder seperti laporan keuangan (*financial report*), laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 dengan cara mengunduh disitus www.idx.co.id dan masing-masing *website* perusahaan tersebut.

3.6 Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linear berganda dengan menggunakan software SPSS 25 untuk mengolah data. Uji lainnya yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji analisis deskriptif, uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, serta uji Moderated Regression Analysis.

3.6.1 Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi seperti maksimum, minimum, rata-rata (mean), standar deviasi, dan median Ghazali (2018). Statistik deskriptif merupakan bentuk penyajian berbagai ukuran angka yang sangat penting bagi sampel penelitian. Tujuannya adalah memudahkan memahami variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diperlukan untuk menguji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda. Adapun uji asumsi klasik yang digunakan meliputi:

1. Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2018) Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu cara untuk mengetahui apakah data tersebut terdistribusi secara normal atau tidak yaitu dengan uji statistik non parametrik *Kolmogorov Smirnov*. Data terdistribusi normal apabila hasil *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 (Ghazali, 2018).

2. Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2018) Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam suatu model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi diantara variabel independennya. Untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi, dapat dilihat dengan melihat nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*), (Ghozali, 2018):

- a) Jika nilai $tolerance > 0,10$ dan $VIF < 10$, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.
- b) Jika nilai $tolerance \leq 0,10$ dan $VIF \geq 10$, maka terjadi gangguan multikolinearitas pada penelitian tersebut.

3. 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). Menurut Ghozali (2018) Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Salah satu cara yang dapat digunakan dalam mengetahui autokorelasi melalui Uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan dengan syarat intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel besar. Kriteria pengambilan keputusan dalam Uji Durbin-Watson adalah:

Tabel 3 1

Keputusan uji statistik Durbin – Watson

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

Sumber; Ghozali (2018)

4. Uji *Heteroskedastisitas*

Menurut Ghozali (2018) menjelaskan Uji *Heteroskedastisitas* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut *homokedastisitas* dan jika berbeda disebut *heteroskedastisitas*. Model regresi yang baik adalah *Homokedastisitas* atau tidak terjadi *Heteroskedastisitas*. Menurut Ghozali (2018) Salah satu pengujian untuk mengetahui ada atau tidaknya *heteroskedastisitas* adalah dengan melakukan uji Glejser.

Uji Glejser dapat dilakukan dengan meregresi nilai absolut terhadap variabel independen. Apabila variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka terdapat indikasi adanya *heteroskedastisitas*. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan bahwa penelitian terbebas dari gangguan *heteroskedastisitas* salah satunya dengan menggunakan koefisien signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 5% (0,05).

Apabila tingkat signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi gangguan *heteroskedastisitas* atau terjadi *homoskedastisitas*. Model regresi yang lebih baik adalah yang tidak terjadi *heterokedestisitas*.

3.7 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi dengan variabel moderating yaitu ***Corporate Social Responsibility***.

3.7.1 Analisis Model Regresi

Menurut Ghozali (2018) Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menerangkan besarnya pengaruh *independent variable* dan *dependent variable*.

Persamaan regresi yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$$NP = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 \times Z + \beta_5 X_1 \times Z + \beta_6 X_2 \times Z + \beta_7 X_3 \times Z$$

Keterangan :

NP = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X_1 = kepemilikan managrial

X_2 = kepemilikan instiitusal

X_3 = *leverage*

Z = *Corporate Social Responsibility*

$X_1 \times Z$ = Interaksi kepemilikan managerial dengan CSR

$X_2 \times Z$ = Interaksi kepemilikan institusional dengan CSR

$X_3 \times Z$ = Interaksi *leverage* Perusahaan dengan CSR

e = Error

3.7.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R-Squared*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan variasi variabel dependen. Nilai *Adjusted R-Squared* kecil yaitu mendekati 0 artinya kemampuan variasi variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya jika nilai *Adjusted R-Squared* mendekati satu berarti variable-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

3.7.3 Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen dalam (Ghozali, 2018).

Hipotesis yang hendak di uji adalah sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis statistiknya

- a. $H_0 : \beta_i$ = Suatu variabel bebas bukan merupakan penjelasan yang signifikan terhadap variabel terikat.

- b. $H_a : \beta_i \neq 0$ Suatu variabel bebas merupakan penjelasan yang signifikan terhadap variabel terikat.

2. Menentukan tingkat signifikansi

Menggunakan *significan level* 0,05 atau $\alpha = 5\%$.

3. Kriteria Keputusan

- a. Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Ini berarti bahwa secara simultan keempat variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Ini berarti bahwa secara simultan keempat variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.7.4 Uji T

Uji signifikansi parsial (Uji t) bertujuan untuk menguji seberapa jauh variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara parsial / individual (Ghozali, 2018).

1. Hipotesis yang akan diuji :

$H_0 : \beta_i = 0$, artinya bahwa semua variabel independen secara parsial bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

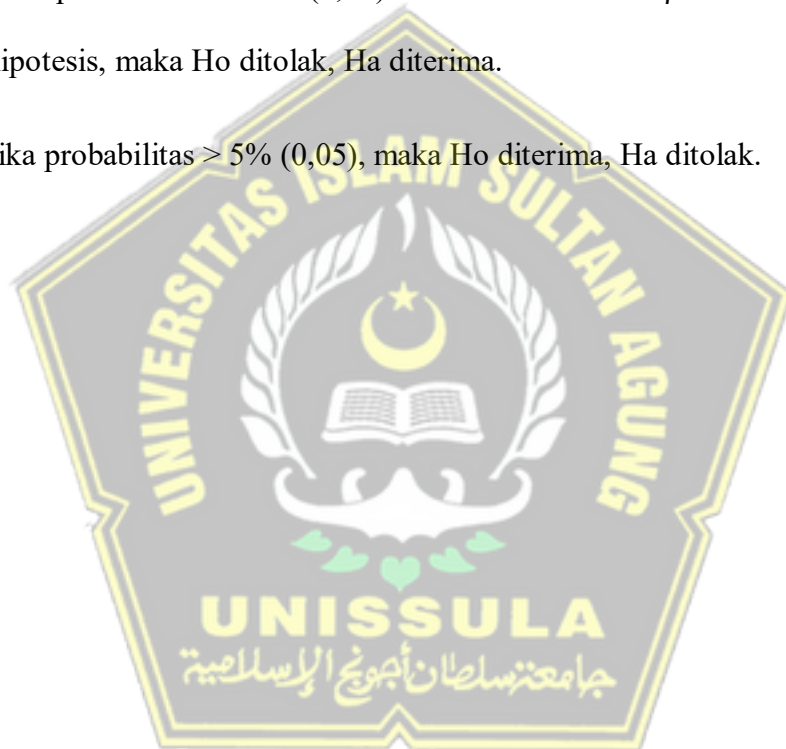
$H_a : \beta_i \neq 0$, artinya bahwa semua variabel independen secara parsial merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

2. Tingkat Signifikansi

Uji t ini dapat dilihat melalui nilai signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan standard $\alpha = 5\%$ (0,05).

3. Kriteria pengambilan keputusan

- a) Jika probabilitas $< 5\%$ (0,05) dan arah koefisien β sesuai dengan arah hipotesis, maka H_0 ditolak, H_a diterima.
- b) Jika probabilitas $> 5\%$ (0,05), maka H_0 diterima, H_a ditolak.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Obyek Penelitian

Objek perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go publik* yang termasuk dalam kategori manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), periode penelitian yang diambil adalah tahun 2016-2019. Distribusi pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 4 1

Distribusi Sampel

No.	Keterangan	Jumlah sampel
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019	146 perusahaan
2.	Tidak menerbitkan LK yang diaudit	(22 perusahaan)
3.	Melaporan LK dalam bentuk dolar	(29 perusahaan)
4.	Tidak memiliki data yang lengkap guna penelitian	(26 perusahaan)
5.	Tidak memiliki kepemilikan manajerial	(41 Perusahaan)
6.	Jumlah perusahaan	28 perusahaan

Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 28 perusahaan, dengan periode pengamatan selama 4 tahun berturut-turut maka penelitian ini menggunakan data dalam bentuk data *pooled cross sectional* yaitu dengan menggabungkan data *cross section* selama 4 tahun berturut-turut. Jadi dengan sampel sebanyak 28 perusahaan maka data penelitian secara *pooled cross section* akan berjumlah 112.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif akan mengemukakan cara-cara penyajian data hasil penelitian. Penjelasan data disertai dengan nilai minimum, nilai maksimum, *mean* dan standar deviasi. Berikut ini statistik deskriptif dari 112 data penelitian yang terdiri dari variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage dan nilai perusahaan adalah :

Tabel 4 2
Hasil Uji Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	112	0,01	68,28	7,9857	15,52666
Kepemilikan Institusional	112	1,96	89,47	56,5845	24,61085
Leverage	112	0,0003	0,9034	0,418601	0,1989821
CSR	112	0,3797	0,5949	0,445524	0,0454355
Tobin's q	112	14	6,67	1,4972	1,17588
Valid N (listwise)	112				

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dijelaskan sebagai berikut :

Variabel kepemilikan manajerial menunjukkan nilai rata-rata sebesar 7,9857, dengan nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 68,28. Perusahaan yang memiliki manajerial yang lebih besar akan lebih insentif dalam

memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer, sehingga bisa berperan dalam membatasi perilaku manajer yang kurang kurang baik. Nilai penyimpangan data kepemilikan manajerial adalah sebesar 15,526, lebih besar dari rata-rata sebesar 7,9857, dengan demikian penyebaran data untuk variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini adalah tidak merata dan terdapat perbedaan yang tinggi antara data yang satu dengan data yang lainnya.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata sebesar 56,58 persen, dengan nilai minimum sebesar 1,96 persen dan nilai maksimum sebesar 89,47 persen. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang lebih besar akan lebih insentif dalam memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer, sehingga bisa berperan dalam membatasi perilaku manajer yang kurang kurang baik. Nilai penyimpangan data kepemilikan institusional adalah sebesar 24,61, lebih kecil dari rata-rata sebesar 56,58, dengan demikian penyebaran data untuk variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini adalah merata dan tidak terdapat perbedaan yang terlalu tinggi antara data yang satu dengan data yang lainnya.

Rata-rata leverage yang diukur dengan *Debt to Equity* (DER) perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0,4186 atau 41,86 %, artinya setiap 1 rupiah dari ekuitas yang digunakan perusahaan untuk menjamin hutang sebesar Rp. 0,4186. Nilai minimum dari DER sebesar 0,0003 atau 0,03% dan nilai maksimum dari DER adalah sebesar 0,9034 atau 90,34%. Jika dilihat dari nilai standar deviasi penyimpangan data (0,1989), lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata (0,4186), sehingga dapat disimpulkan bahwa penyebaran data

leverage merata, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi antara data satu dengan yang lainnya.

Nilai rata-rata pada *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure* sebesar 0,4455, artinya perusahaan sampel rata-rata mengungkapkan *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure* sebesar 44,55% dari seluruh item pengungkapan sebanyak 91 item pengungkapan. Nilai terendah *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure* sebesar 37,97 % dan nilai tertinggi *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure* sebesar 54,49%. Nilai standar deviasi sebesar 0,0454 lebih kecil dibandingkan rata-rata sebesar 0,4455, dengan demikian penyebaran data *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure* adalah merata, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi antara data satu dengan data yang lainnya.

Rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's q, yaitu perbandingan harga pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan yang dijadikan sampel adalah 1,4972, dengan nilai terendah adalah 0,14; dan nilai tertinggi adalah 6,67. Nilai standar deviasi sebesar 1,1758 lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata sebesar 1,4972, hal ini mengindikasikan bahwa penyebaran data untuk nilai perusahaan adalah merata, artinya terdapat perbedaan yang tinggi data satu dengan yang lainnya.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

a. Normalitas

Uji normalitas menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen, keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Uji

normalitas dalam penelitian ini menggunakan kolmogorov-smirnov, dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4 3
Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier

		Unstandardized Residual
N		112
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.15621455
Most Extreme	Absolute	.153
Defferences	Positive	.153
	Negatif	-.123
Kolmogorof-Smirnov Z		1.623
Asymp. Sig. (2-tailed)		.010

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan sampel yang ditetapkan sebanyak 112 sampel setelah diuji normalitas tidak memenuhi asumsi normalitas karena nilai signifikansi *kolmogorov-smirnov* sebesar $0,010 < 0,05$, sehingga diperlukan analisis lanjutan untuk menormalkan data.

Data yang tidak normal, bisa dinormalkan melalui transformasi data dengan menggunakan *outlier*, data dalam penelitian ini menggunakan rasio, sehingga penelitian ini menggunakan *outlier*. *Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik yang unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Sampel yang memenuhi asumsi normalitas adalah sebanyak 100 data. Hasil normalitas dari data tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4 4

Hasil Uji Normalitas Data Setelah Outlier

		Unstandardiz ed Residual
N		100
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.59405747
Most Extreme	Absolute	.104
Defferences	Positive	.104
	Negatife	-.80
Kolmogorof-Smirnov Z		1.043
Asymp. Sig. (2-tailed)		.227

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan sampel yang ditetapkan sebanyak 100 sampel yang sudah di *outlier*, setelah diuji normalitas memenuhi asumsi normalitas karena nilai signifikasi *kolmogorov-smirnov* sebesar $0,227 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Pengujian ada tidaknya gejala multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan nilai *matriks korelasi* yang dihasilkan pada saat pengolahan data serta nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*-nya. Nilai dari VIF yang kurang dari 10 dan tolerance yang tidak kurang dari 0,1, menandakan tidak terjadi adanya gejala multikolinearitas. Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat dari tabel 4.5.

Tabel 4 5

Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kepemilikan Managerial	.917	1.090
	Kepemilikan Institusional	.906	1.104
	Leverage	.954	1.049
	CSR	.966	1.035

Hasil perhitungan pada tabel 4.5 diperoleh nilai VIF yang kurang dari 10 dan tolerance yang tidak kurang dari 0,1, maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel bebas (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage dan CSR).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dilakukan dengan uji Run Test. Hasil pengujian autokorelasi adalah sebagai berikut :

Tabel 4 6
Hasil Uji Autokorelas

	Unstandardized Residual
Test Value	-10477
Cases < Test Value	50
Cases >= Test Value	50
Total Cases	100
Number Of Runs	54
Z	.603
Asymp. Sig. (2-tailed)	.546

Sumber : data sekunder yang diolah

Hasil perhitungan di atas dapat dijelaskan bahwa nilai signifikansi Runt Test adalah sebesar $0,546 > 0,05$, dengan demikian model persamaan regresi yang diajukan tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance residual* suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi adanya heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *Glejser*, yaitu untuk meregresi nilai *absolut residual* terhadap variabel bebas. Hasil pengujian *Glejser* dapat dilihat pada tabel 4.7, jika variabel bebas signifikan secara statistik, maka ada indikasi adanya heteroskedastisitas. Demikian juga sebaliknya jika variabel bebas tidak signifikan maka ada indikasi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4 7

Hasil Perhitungan Uji Glejser

Model		unstandardized coefficients		standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Srd. Error	Beta		
1	(constant)	1.483	.979		1.515	.133
	Kepemilikan Managerial	-0,001	.006	-0,012	-0,113	.910
	Kepemilikan Institusional	.004	.004	.115	1.090	.278
	Leverage	-0,673	.457	-0,152	-1.472	.144
	CSR	-1.914	2.010	-0,952	-0,952	.343

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Dari hasil perhitungan pada tabel 4.7, didapatkan hasil bahwa variabel bebas tidak signifikan, karena nilai signifikansi masing variabel bebas (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage dan CSR lebih besar dari 0,05, dengan demikian dapat diindikasikan model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.2.3 Persamaan Regresi Moderating

Model persamaan regresi yang baik adalah model yang memenuhi persyaratan asumsi klasik, diantaranya adalah data harus normal, model harus bebas dari multikolinearitas, terbebas dari heteroskedastisitas, dan terbebas dari autokorelasi. Dari hasil analisis sebelumnya, telah terbukti bahwa model persamaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah telah memenuhi persyaratan asumsi klasik sehingga model persamaan dalam penelitian ini sudah dianggap baik.

Tabel 4 8
Model Persamaan Regresi

model		unstandardized coefficients		standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Srd. Error	Beta		
1	(constant)	.696	.198		3.524	.001
	Kepemilikan Managerial	-0,071	.029	-1.850	-2.415	.018
	Kepemilikan Institusional	.009	.009	.367	.950	.344
	Leverage	-0,559	.500	-0,184	-1.118	.266
	X1_Z	.166	.066	1.907	2.497	.014
	X2_Z	-0,015	.020	-0,279	-.733	.465
	X3_Z	2.851	.977	.470	2.918	.004

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Dari Tabel 4.8 hasil pengolahan data dengan bantuan program SPSS, maka didapatkan model persamaan regresi akhir sebagai berikut :

$$NP = 0,696 - 0,071 X_1 + 0,009 X_2 - 0,559 X_3 + 0,166 X_1 Z - 0,015 X_2 Z + 2,851 X_3 Z + e$$

Persamaan regresi di atas dapat diartikan sebagai berikut :

- Nilai konstanta sebesar 0,696 mempunyai arti apabila variabel bebas tetap atau konstan, maka nilai perusahaan sebesar 0,696%.
- Nilai koefisien kepemilikan manajerial sebesar -0,071 bernilai negatif, artinya apabila kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1 %, maka variabel nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,071 %.

- c. Nilai koefisien kepemilikan institusional sebesar 0,009 bernilai positif, artinya apabila kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1 %, maka variabel Nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,009 %.
- d. Nilai koefisien leverage sebesar -0,559 bernilai negatif, artinya apabila leverage meningkat sebesar 1 %, maka variabel nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,559 %.
- e. Nilai koefisien interaksi kepemilikan manajerial dengan CSR ($X1_Z$) sebesar 0,166 bernilai positif, artinya apabila interaksi kepemilikan manajerial dengan CSR meningkat sebesar 1 %, maka variabel nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,166 %.
- f. Nilai koefisien interaksi kepemilikan institusional dengan CSR ($X2_Z$) sebesar -0,015 bernilai negatif, artinya apabila interaksi kepemilikan institusional dengan CSR meningkat sebesar 1 %, maka variabel nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,015 %.
- g. Nilai koefisien interaksi leverage dengan CSR ($X3_Z$) sebesar 2,851 bernilai positif, artinya apabila interaksi leverage dengan CSR meningkat sebesar 1 %, maka variabel nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2,851%.

4.2.4 Pengujian Hipotesis (Uji t)

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis dalam model regresi (Tabel 4.8) dapat membuktikan secara statistik bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,071 dan nilai signifikansi $0,018 < 0,05$. Dengan

demikian H_a ditolak dan H_o di terima, sehingga hipotesis 1 yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan adalah tidak terbukti.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis dalam model regresi (Tabel 4.8) dapat membuktikan secara statistik bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi 0,009 dan nilai signifikansi $0,344 > 0,05$. Dengan demikian H_a ditolak dan H_o di terima, sehingga hipotesis 2 yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan adalah tidak terbukti.

3. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis dalam model regresi (Tabel 4.8) dapat membuktikan secara statistik bahwa leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi 0,559 dan nilai signifikansi $0,266 > 0,05$. Dengan demikian H_a ditolak dan H_o di terima, sehingga hipotesis 3 yang menyatakan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan adalah tidak terbukti.

4. Pengaruh Interaksi Kepemilikan Manajerial dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis dalam model regresi (Tabel 4.8) dapat membuktikan secara statistik bahwa interaksi kepemilikan manajerial dengan *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,166 dengan nilai signifikansi $0,014 < 0,05$. Dengan demikian H_a diterima dan H_o ditolak, sehingga hipotesis 4 yang menyatakan *corporate social responsibility* dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan adalah terbukti.

5. Pengaruh Interaksi Kepemilikan Institusional dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis dalam model regresi (Tabel 4.8) dapat membuktikan secara statistik bahwa interaksi kepemilikan institusional dengan *corporate social responsibility* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,015 dengan nilai signifikansi $0,465 > 0,05$. Dengan demikian H_a ditolak dan H_o diterima, sehingga hipotesis 5 yang menyatakan *corporate social responsibility* dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan adalah tidak terbukti..

6. Pengaruh Interaksi Leverage dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis dalam model regresi (Tabel 4.8) dapat membuktikan secara statistik bahwa interaksi leverage dengan *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,851 dengan nilai signifikansi $0,004 < 0,05$. Dengan demikian H_a diterima dan H_o ditolak, sehingga hipotesis

5 yang menyatakan *corporate social responsibility* dapat memperkuat pengaruh leverage dengan nilai perusahaan adalah terbukti.

4.2.5 Uji Model Regresi (Uji F)

Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara variabel bebas secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan digunakan pengujian dengan uji F. Hasil dari uji F adalah sebagai berikut :

Tabel 4 9

Hasil Uji F Model Regresi

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6.867	6	1.144	3.557	.003
Residual	29.920	93	.322		
Total	36.787	99			

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh nilai signifikan $\alpha = 0,000 < 0,05$. Dengan demikian dugaan adanya pengaruh antara variabel bebas secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan, sehingga model regresi dalam penelitian ini adalah baik

4.2.6 Koefisien Determinasi

Persentase variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel bebas dalam model penelitian ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi. Koefisien Determinasi ini menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel dependen yang dinyatakan dalam persen (%). Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh hasil koefisien determinasi sebagai berikut :

Tabel 4 10

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.432	.187	.134	.56721

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R square* untuk variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage) dapat menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 13,40% sedangkan sisanya diterangkan oleh faktor yang lain dalam penelitian.

4.3 Pembahasan**4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin meningkat kepemilikan manajerial, maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Kondisi ini karena dengan kepemilikan manajerial yang semakin meningkat, maka perilaku opportunistik terhadap perusahaan semakin meningkat, sehingga pandangan investor dengan adanya kepemilikan manajerial akan semakin buruk.

Konflik keagenan muncul ketika ada perbedaan pendapat antara manajer dan pemegang saham. Tidak jarang pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Perbedaan tersebut terjadi karena manajer lebih bersifat opportunistik, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer karena dapat

mengurangi kesejahteraan para pemegang saham, sehingga nilai perusahaan akan semakin menurun.

Hasil ini mendukung penelitian Alfinur (2016), yang memberikan hasil kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Widyaningsih (2018) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya besar kecilnya kepemilikan institusional, tidak mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan. Kondisi ini karena kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan sampel adalah tidak terkonsentrasi, hal ini dapat dilihat bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata 56,5845, dimana kepemilikan institusional dimiliki oleh beberapa institusional, sehingga suara dalam perusahaan kurang bisa memiliki peranan yang dominan dalam mengatur manajemen perusahaan. Pengelolaan perusahaan sebagian besar masih berada pada direksi, hal ini yang membuat kepemilikan institusional kurang direspon oleh pasar, sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Secara teori kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi agency conflict. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga agency cost yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga dapat semakin meningkat. Selain itu, dengan semakin kuatnya tingkat pengendalian

yang dilakukan oleh pihak eksternal tersebut maka diharapkan tingkat pengendalian internal perusahaan juga semakin baik.

Hasil ini mendukung penelitian Alfinur (2016) yang menunjukan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak mendukung penelitian Widyaningsih (2018), yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.3 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kondisi ini terjadi investor memandang hasil nyata dari apa yang dilakukan perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan prosesnya apakah perusahaan harus memilih hutang untuk dana operasionalnya investor kurang meresponya.

Secara teori penambahan penggunaan hutang yang dimaksud disebabkan oleh tujuan manajemen perusahaan yang akan menggunakan hutang tersebut untuk pengembangan bisnis perusahaan dan anak perusahaan serta pembelian aset-aset perusahaan yang akan mendukung untuk tercapainya target perusahaan dimasa mendatang berupa keuntungan yang tinggi. Dalam hal ini, supaya perusahaan tetap menyejahterakan para pemegang saham dan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

Hasil ini mendukung penelitian Putu Elia Meilinda Murnita, I Made Pande

Dwiwana Putra (2018) yang menyatakan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak mendukung penelitian Dea Putri Ayu, A

A Gede Suarjaya (2017), memperoleh hasil penelitian bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.3.4 Pengaruh Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi

Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan, kondisi ini terjadi karena manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat. Dengan nilai perusahaan akan menarik minat investor dalam berinvestasi. Akan tetapi, investor tidak ingin berisiko dalam penanaman modalnya di suatu perusahaan. Mereka lebih cenderung memilih perusahaan yang telah mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam suatu laporan tahunan.

Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (*outsider ownership*), dimana manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabennya adalah dirinya sendiri. Peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen menyebabkan penurunan *agency cost* sehingga akan meningkatkan laba perusahaan. Dengan peningkatan permintaan saham akan berimbas kepada peningkatan nilai perusahaan

Pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan ini dapat berdampak pada kepemilikan managerial, dikarenakan apabila perusahaan tersebut mengungkapkan informasi CSR, maka akan semakin meningkatkan citra dari perusahaan tersebut terhadap lingkungan serta masyarakat disekitarnya, dengan demikian hal tersebut juga akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya. Manajer akan mengungkapkan informasi sosial dalam rangka untuk meningkatkan image perusahaan, meskipun ia harus mengorbankan sumber daya yang ada untuk aktivitas tersebut dari hal ini maka pengungkapan CSR dapat memperkuat hubungan antara kepemilikan manager terhadap nilai perusahaan

Hasil ini mendukung penelitian Tendi Haruman (2008), yang menyatakan *Corporate social responsibility* dapat memperkuat pengaruh kepemilikan managerial dengan nilai perusahaan.

4.3.5 Pengaruh Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility tidak dapat memperkuat pengaruh kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional belum mampu mengendalikan pihak manajemen serta belum memaksimalkan fungsi pengawasan (*corporate governance*). Walaupun saham yang dimiliki pihak institusi besar, investor institusi lebih fokus terhadap perolehan laba, dibanding dengan mengendalikan perusahaan tersebut. Ketika pihak institusi tidak puas dengan kinerja yang dihasilkan oleh manajemen, pihak institusi cenderung akan menjual sahamnya ke pasar, sehingga dapat disimpulkan

bahwa investor institusi lebih berfokus terhadap perolehan laba jangka pendek (*capital gain*) (Hartana dan Asmara, 2017).

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) tidak dapat memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dikarenakan rendahnya kualitas pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan sampel, sehingga pengungkapan CSR tersebut belum mampu membuat citra perusahaan membaik dan meningkatkan nilai perusahaan di mata publik (Jamil, Erinos, Afriyenti, 2019). Praktik CSR sendiri merupakan strategi jangka panjang perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan investor institusi lebih fokus terhadap hasil (laba) yang merupakan strategi jangka pendek (Hartana dan Asmara, 2017). Oleh karena hal tersebut maka CSR tidak dapat mempengaruhi hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini mendukung penelitian Triyono & Setyadi (2015) menyatakan bahwa CSR tidak memperkuat hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

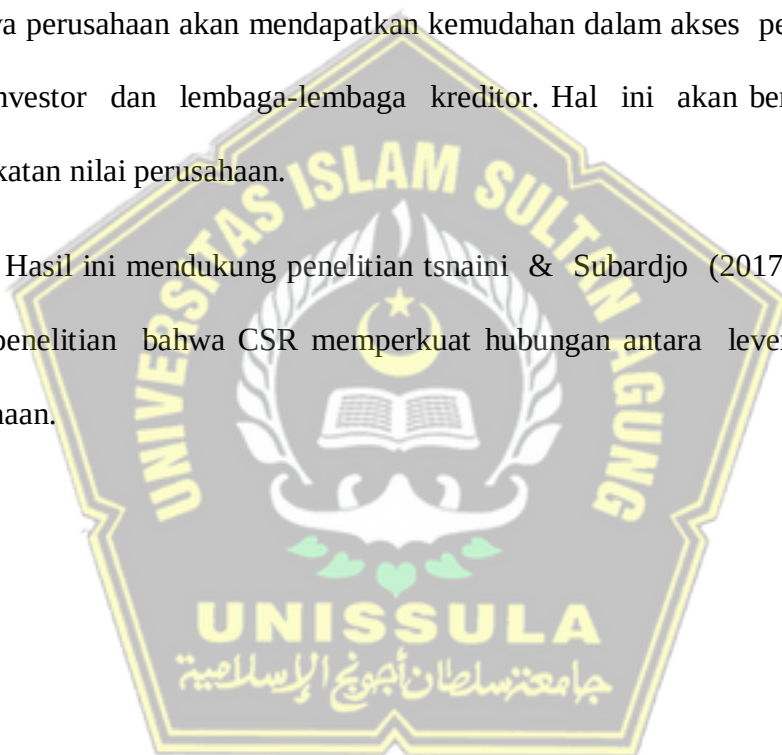
4.3.6 Pengaruh Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi

Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility dapat memperkuat pengaruh leverage dengan nilai perusahaan, kondisi ini terjadi karena Manajemen perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi berupa penambahan hutang yang digunakan untuk pengembangan bisnis perusahaan dan anak perusahaan serta pembelian aset-aset perusahaan yang akan mendukung untuk tercapainya target perusahaan dimasa

mendatang berupa keuntungan yang tinggi. Sehingga perusahaan dapat menyejahterakan pemegang saham dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi menuntut perusahaan untuk mengungkapkan laporan corporate social responsibility yang lengkap untuk menunjukkan strategi prioritas utama yaitu eksistensi perusahaan agar dilihat calon investor dan kreditor. Tambahan informasi yang lebih detail pada akhirnya perusahaan akan mendapatkan kemudahan dalam akses pendanaan dari para investor dan lembaga-lembaga kreditor. Hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil ini mendukung penelitian tsnaini & Subardjo (2017) memperoleh hasil penelitian bahwa CSR memperkuat hubungan antara leverage dan nilai perusahaan.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang bisa diambil dari hasil penelitaian yang dibahas pada bab sebelumnya adalah:

- a. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini karena dengan kepemilikan manajerial yang semakin meningkat, maka perilaku oportunistik terhadap perusahaan semakin meningkat, sehingga pandangan investor dengan adanya kepemilikan manajerial akan semakin buruk.
- b. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. kepemilikan institusional dimiliki oleh beberapa institusional, sehingga suara dalam perusahaan kurang bisa memiliki peranan yang dominan dalam mengatur manajemen perusahaan. Pengelolaan perusahaan sebagian besar masih berada pada direksi, hal ini yang membuat kepemilikan institusional kurang direspon oleh pasar, sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Leverage yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kondisi ini terjadi investor memandang hasil nyata dari apa yang dilakukan perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan prosesnya apakah perusahaan harus memilih hutang untuk dana operasionalnya investor kurang meresponya.

- d. *Corporate social responsibility* dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan, kondisi ini terjadi karena manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat. Dengan nilai perusahaan akan menarik minat investor dalam berinvestasi.
- e. *Corporate social responsibility* tidak dapat memperkuat pengaruh kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan, pihak institusi cenderung akan menjual sahamnya ke pasar, sehingga dapat disimpulkan bahwa investor institusi lebih berfokus terhadap perolehan laba jangka pendek (capital gain) (Hartana dan Asmara, 2017) sedangkan Praktik CSR sendiri merupakan strategi jangka panjang perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan investor institusi lebih fokus terhadap hasil (laba) yang merupakan strategi jangka pendek (Hartana dan Asmara, 2017). Oleh karena hal tersebut maka CSR tidak dapat mempengaruhi hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
- f. *Corporate social responsibility* dapat memperkuat pengaruh leverage dengan nilai perusahaan, kondisi ini terjadi karena manajemen perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi menuntut perusahaan untuk mengungkapkan laporan corporate social responsibility yang lengkap untuk menunjukkan strategi prioritas utama yaitu eksistensi perusahaan agar dilihat calon investor dan kreditor. Tambahan informasi yang lebih detail pada akhirnya perusahaan akan mendapatkan kemudahan dalam akses pendanaan dari para investor dan

lembaga-lembaga kreditor. Hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan.

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih perlu menjadi bahan revisi penelitian selanjutnya adalah :

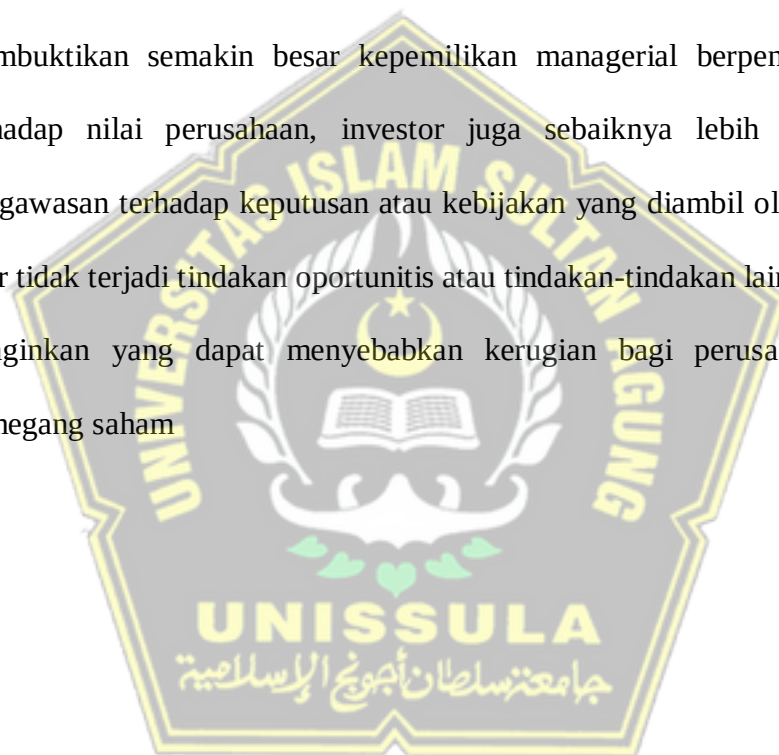
1. Sampel dalam penelitian ini menggunakan kriteria perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial, sehingga sampel yang diperoleh adalah kecil, yaitu hanya 28 sampel.
2. Nilai koefisien determinasi, yaitu variabel bebas dapat menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 13,40%, adalah relatif kecil.

5.3 Saran dan Implikasi Penelitian Selanjutnya

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya peneliti menyarankan untuk menambahkan periode penelitian
2. Penelitian selanjutnya bisa menambahkan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya kebijakan dividen, kebijakan investasi dan lain-lain
3. Bagi perusahaan khususnya manajemen perusahaan penelitian ini dapat memotifasi dan membantu untuk mempertimbangkan pihak manajemen dalam menentukan dan melakukan kebijakan yang benar dan efisien seperti memaksimalkan pengungkapan CSR karena hasil dalam penelitian ini CSR terbukti dapat memoderasi pengaruh kepemilikan yang semula berpengaruh

negatif dengan pengungkapan CSR dapat memoderasi dan menjadikan nilai perusahaan bertambah baik atau meningkat

4. Bagi pihak investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan, para investor terlebih dahulu memperhatikan keadaan perusahaan, seperti berapa besar porsi kepemilikan managerial karena semakin besar kepemilikan managerial akan membuat nilai perusahaan turun hasil penelitian ini membuktikan semakin besar kepemilikan managerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, investor juga sebaiknya lebih meningkatkan pengawasan terhadap keputusan atau kebijakan yang diambil oleh perusahaan agar tidak terjadi tindakan oportunitis atau tindakan-tindakan lainnya yang tidak diinginkan yang dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan maupun pemegang saham



DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Yangs. 2011. ***Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)***. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Alfinur, 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei. ***Jurnal Ekonomi Modernisasi*** <http://ejournal.unikama.ac.id/index.php/JEKO> JEM Vol : 12 No. 1, pp : 44-50
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. A. D., Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. ***E-Jurnal Manajemen Unud***, Vol. 6, No. 2, 2017: 1112-1138
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston.(2006). ***Dasar-dasar Manajemen Keuangan***. Edisi ke-10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F & Joel F. Houston. 2014. ***Dasar-Dasar Manajemen Keuangan***. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Darsono & Ashari. 2005. ***Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan***. Jakarta : Salemba Empat.
- Dewi, A.S.M. & Wirajaya, Ary. “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan.” ***E-Jurnal Akuntansi***. 4.2.358-372. Universitas Udayana.
- Ernawati, D., & Widyawanti, D. 2015. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.” ***Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi***. 4(4).0–1..
- Firmansyah. 2018, ***Pengaruh Leverage, Likuiditas, Komisaris Independen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)***. Universitas Budi Luhur.
- Ghozali, I. (2018). ***Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*** Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2016. ***Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23***. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gray, et al., (1996). ***Accounting and Accountability*** : Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting. Prentice Hall Europe, Hemel Hempstead.

- Hadjoh, Rinny Amelia & I Made Sukartha. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Eksposur Media pada Pengungkapan Informasi Lingkungan.", *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*. 4.1 (2013): 1-17.
- Hanafi, Mamduh. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Akuntansi Aktiva Tetap*. Edisi Ketiga. Jakarta : PT. Raja Grafindo .
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas. Jakarta: Penerbit Rajawali Pers.
- Hendrik Budi Untung. (2008). *Corporate Social Responsibility*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Horne, James C. Van & John M Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Jakarta : Salemba Empat.
- Horne, V. (2005). *Analisa Kinerja Perusahaan yang Melakukan Right Issue di Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi IV.
- Imron, G.S., Hidayat, R., & Alliyah, S. 2013. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Sosial Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi." Volume 18 . No. 2. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi 'YPPI' Rembang.
- Indra, et al. 2011. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC): Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 16.No. 1.1-22.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen. Edisi Pertama*. Cetakan ke-12. Yogyakarta: BPFE.
- Itsnaini, H.M. & Subardjo Anang. 2017. "Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 6.No. 6.
- Kasmir. 2012. *Manajemen Perbankan*. Edisi revisi. Cetakan ke 10. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2014. *Dasar-dasar Perbankan*. Edisi Revisi 2008. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kotler, P. & Nancy, L. 2005. *Corporate Social Responsibility : Doing The Most Good For Your Company and Your Cause*. Best Practices From Hewlett Packard, Ben & Jerry's, and Other Leading Companies. Jhon Wiley & Sons, Inc. United States of America.
- Kusumayanti, N.K.R. & Astika, I.B.P. 2016. "Corporate Social Responsibility Sebagai Pemediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Pada Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi*. Vol.15. No. 1. 549-583. Universitas Udayana.

- M, Fitri Anita dkk. 2015. "Pengaruh Corporate Social Responsibility, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak." *Jurnal Jom FEKON*. Vol. 2.No. 2.
- Ningrum, U.N. & Asandimitra, N. 2017. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Dan Csr Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Peringkat Pertama Ara, Isra Dan Peringkat Emas Proper Yang Listing Di Bei Periode 2011-2015." *Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume 5. Nomor 3. Universitas Negeri Surabaya.
- Nireesh, J., & Velnampy, T. 2014. Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*. Vol. 9.No. 4; 2014. ISSN 1833-3850 E-ISSN 1833-8119 .Published by Canadian Center of Science and Education.
- Noerirawan, Moch Roni. 2012. *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Novari, P.M., dan Lestari, P.V. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate" *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.9,
- Nurlela, Rika & Islahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating*. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.
- Purnamawati, dkk 2017. Good Corporate Governance Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility Disclosure *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(2)
- Pramana, I.G.N.A.D. & Mustanda, I.K. 2016. "Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Csr Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Manajemen*. Vol. 5. No.1.561 – 594.
- Prasetya, Harris.,& Shiddiq Nur Rahardjo. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Financial Leverage, Klasifikasi KAP dan Likuiditas Terhadap Praktik Perataan Laba." *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol. 4. No. 2: 1-7.
- Prasetyorini, B. F. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1).183–196.
- Putra , AA.N.D.A. & Lestari, P.V. 2016." Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen*. Vol. 5. No.7.4044 – 4070. Universitas Udayana.
- Rahmawati, A. D., dkk., 2015 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan., *Jurnal Administrasi Bisnis* (JAB)|Vol. 23 No. 2 Juni 2015|

- Ratih, I.D.A. & Damayanthi, I.G.A.E. 2016. "Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi." *E-Jurnal Akuntansi*. Vol. 6. No. 3.1278-1311. Universitas Udayana.
- Rika Susanti. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008*. Skripsi.Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Rudangga, I.G.N.G. & Sudiarta, G.M. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen*.Vol. 5. No.7.4394 – 4422. Universitas Udayana.
- S. A. Ross, 1977. "The Determination of Financial Structure: the Incentive Signaling Approach." *Bell Journal of Economics*. Vol. 8. pp: 23-40.
- Siregar, Rifka & Widyawati, Dini. 2016. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur di BEI." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.Vol. 5 No. 2, hal 1-17.
- Sudarmadji, A.M., & Sularto, Lana. 2007. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan." *Jurnal PESAT*.Vol. 2. Universitas Gunadarma.
- Soedaryono,B., & Riduifana, D 2013 Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, Vol.13 No.1
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitataif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Suryana, F.N. & Rahayu, Sri. 2018. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan(Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)." *e-Proceeding of Management*. Vol.5. No.2. Universitas Telkom.
- Susilaningrum, Casimira. 2016. "Pengaruh Return On Assets, Rasio Likuiditas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Profita*. Edisi 8. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Timbuleng, F., Nangoy, S. C., dan Saerang, I. S. (2015). Pengaruh faktor Likuiditas, Leverage, NPM, dan ROI terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan

Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal EMBA*, Vol. 3, No. 2, pp. 546-557.

Wedari. 2004. “Pengaruh Interaksi Antara Dewan Komisaris Dan Komite Audit Terhadap Praktik Manajemen Laba.”

Weston, J. Fred & Copeland, Thomas E. 2001. *Manajemen Keuangan Jilid I*. Edisi ke-9. Jakarta: Binarupa Aksara.

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

Wolk et. Al. 2013. <<http://ekonomi.kabo.biz/2011/07/teori-sinyal.html>> [12/01/13]

Wulandari, N.M.I. & Wiksuana, I.G.B. 2017. “Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Manajemen*. Vol. 6. No. 3. 1278-1311. Universitas Udayana.

Yustisia Puspaningrum. 2014. “*Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating*”. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.



LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur

No.	KODE	Nama Perusahaan
1	AKRA	AKR Corporindo
2	ARNA	Arwana Citramulia
3	ASII	Astra Inetrnational
4	BRNA	Berlina
5	BTON	Betonjaya Manunggal
6	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara
7	GDST	Gunawan Dianjaya Steel
8	GGRM	Gudang Garam
9	IMPC	Impack Pratama Industri
10	INAI	Indal Alumindo Industry
11	INDF	Indofood Sukses Makmur
12	INDS	Indospring
13	KONI	Perdana Bangun Pusaka
14	LION	Lion Metal Works
15	LMPI	Langgeng Makmur
16	LMSH	Lionmesh Prima
17	MLPL	Multipolar
18	MTDL	Metrodata Electronics
19	SKLT	Sekar Laut
20	SMSM	Selamat Sempurna
21	SRSN	Indo Acidatama
22	SSTM	Sunson Textile Manufac
23	TBLA	Tunas Baru Lampung
24	TCID	Mandom Indonesia
25	TURI	Tunas Ridean
26	UNTR	United Tractors
27	YPAS	Yanaprima Hastapersada
28	AUTO	Astra Otoparts

Lampiran 2 Indeks GRI G4

KATEGORI EKONOMI		
Kinerja Ek	EC1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan
	EC2	Implikasi financial dan resiko serta peluang
	EC3	Cakupan kewajiban organisasi atas program
	EC4	Bantuan financial yang diterima dari
Keberada	EC5	Rasio upah standar pegawai pemula menurut gender dibandingkan dengan upah minimum regional di lokasi-lokasi operasional yang signifikan
	EC6	Perbandingan manajemen senior yang diperkerjakan dari masyarakat lokal di lokasi operasi yang signifikan
Dampak e tidak langsung	EC7	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan
	EC8	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk besarnya Dampak
Praktek Pe	EC9	Perbandingan dari pembelian pemasok lokal dioperasional yang signifikan
KATEGORI LINGKUNGAN		
Bahan	EN1	Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau volume
	EN2	Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang
Energi	EN3	Konsumsi energi didalam organisasi
	EN4	Konsumsi energi di luar organisasi
	EN5	Intensitas energi
	EN6	Pengurangan konsumsi energi
Air	EN7	Konsumsi energi diluar organisasi
	EN8	Total pengambilan air berdasarkan sumber
	EN9	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
	EN10	Prosentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan Kembali
Keanekaragaman Hayati	EN11	Lokai-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola didalam, atau yang berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung
	EN12	Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
	EN13	Habitat yang dilindungi dan dipulihkan
	EN14	Jumlah total spesies dalam iucn red list dan spesies dalam daftar yang dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi operasional, berdasarkan tingkat resiko kepunahan

Emisi	EN15	Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung
	EN16	Emisi gas rumah kaca (GRK) energi tidak langsung
	EN17	Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung lainnya
	EN18	Intensitas emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN19	Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN20	Emisi bahan perusak ozon (BPO)
	EN21	NOX, SOX dan emisi udara signifikan lainnya
Efluen dan	EN22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
	EN23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
	EN24	Jumlah dan volume total tambahan signifikan
	EN25	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi basel 2 lampiran I, II, III dan VII yang diangkut, diimpor, diekspor atau diolah dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional
	EN26	Identitas, ukuran, status lindung dan nilai keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkait dampak dari pembuangan air limbah dari organisasi
Produk dan	EN27	Tingkat mitigasi dampak terhadap lingkungan produk dan jasa
	EN28	Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasikan menurut Kategori
Kepatuhan	EN29	Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non moneter atas ketidakpastian terhadap UU dan peraturan lingkungan
Transportasi	EN30	Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi dan pengangkutan tenaga kerja
Lain-Lain	EN31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenis
Asesmen	EN32	Persentase penapisan pemasak baru menggunakan kriteria lingkungan
atas lingkun	EN33	Dampak lingkungan negatif signifikan aktual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme	EN34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
masalah lingkungan		
KATEGORI SOSIAL		
Sub : Praktek Ketenagakerjaan dan Kenyamanan Bekerja		
Kepegawaian	LA1	Jumlah total dan perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan menurut kelompok umur, gender dan wilayah
	LA2	Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purnawaktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paruh waktu, berdasarkan lokasi operasi yang signifikan
	LA3	Tingkat kembali bekerja dan tingkat retensi setelah cuti melahirkan, menurut gender
Hubungan	LA4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama
Kesehatan	LA5	Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama secara formal manajemen pekerja yang membantu mengawasi dan memberikan saran program kesehatan dan keselamatan kerja
Keselamatan Kerja		

	LA6	Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang dan kemangkiran serta jumlah total kematian akibat kerja menurut daerah dan gender
	LA7	Pekerja yang sering terkena atau beresiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka
	LA8	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja
Pelatihan Pendidikan	LA9	Jam pelatihan rata-rata pertahun karyawan menurut gender dan menurut kategori karyawan
	LA10	Program untuk manajemen ketrampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung keberlanjutan kerja karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti
	LA11	Presentase karyawan yang menerima review karyawan dan pengembangan karir secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan
Keberagaman Kesetaraan peluang	LA12	Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan perkategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan minoritas dan indikator keberagaman lainnya
Kesetaraan Perempuan dan laki-laki	LA13	Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan
Asesmen terkait praktek ketenagakerjaan	LA14	Presentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan
	LA15	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pemasok dan tindakan yang di ambil
	LA16	Jumlah pengaduan tentang praktik ketenagakerjaan yang diajukan di tangani dan diselesaikan melalui pengaduan resmi
Sub : Praktek Ketenagakerjaan dan Kenyamanan Bekerja		
Investasi	HR1	Jumlah total dan presentase perjanjian dan kontrak investasi yang disignifikan yang menyertakan klasual terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasar hak asasi manusia
	HR2	Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan aspek hak asasi manusia yang relevan dan operasi termasuk persentase karyawan yang dilatih
Non Diskriminasi	HR3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan korektif yang diambil
Kebebasan dan perjanjian kerja	HR4	Operasi pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau beresiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja sama dan tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut
Pekerja anak	HR5	Operasi dan pemasok yang teridentifikasi beresiko tinggi melakukan eksploitasi pekerja anak dan tindakan yang diambil untuk berkontribusi dalam penghapusan pekerja anak yang efektif
Pekerja paksa dan wajib kerja	HR6	Operasi pemasok yang diidentifikasi beresiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala

Prektek p	HR7	Presentasi petugas pengamanan yang dilatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia diorganisasi yang relevan dengan operasi
Hak adat	HR8	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
Asesmen	HR9	Jumlah total dan presentasi operasi yang telah melakukan review atau asesmen dampak hak asasi manusia
Assesmen	HR10	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia atas hak asasi manusia
	HR11	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia yang diajukan ditangani dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal
Mekanism	HR12	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan ditangani dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal
masalah hak asasi manusia		
Sub ketegori : Masyarakat		
Masyarakat	SO1	Persentase operasi dengan melibatkan masyarakat lokal, asesmen dampak dan program pengembangan yang diterapkan
	SO2	Operasi dengan dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat lokal
Anti korupsi	SO3	Jumlah total dan persentase operasi yang dinilai terhadap resiko terkait dengan korupsi dan resiko signifikan yang teridentifikasi
	SO4	Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti korupsi
	SO5	Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
Kebijakan	SO6	Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima manfaat
Anti Persa	SO7	Jumlah total tindakan hukum terkait anti persaingan, anti trust serta praktek monopoli dan hasilnya
Kepatuha	SO8	Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah total sanksi non moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang
Asesmen	SO9	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria untuk dampak terhadap masyarakat lokal
dampak terhadap		
Masyarakat	SO10	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat dan rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanism	SO11	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap masyarakat yang diajukan ditangani dan selesai melalui mekanisme pengaduan resmi
dampak terhadap masyarakat		
Sub ketegori : Tanggungjawab atas produk		
Kesehatar	PR1	Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan
pelanggan		
	PR2	Total jumlah insiden ketidaktauhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa sepanjang daur hidup menurut jenis

Pelabelan	PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis
	PR4	Jumlah total insiden ketiaktepatan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabeian produk dan jas menurut jenis hasil
	PR5	Hasil sirvei untuk mengukur kepuasan pelanggan
Komunika	PR6	Penjualan produk yang dilarang atau diseketakan
	PR7	Jumlah total insiden ketidaktepatan terhadap epraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, etrmasuk iklan, promosi dan sponsor menurut jenis hasil
	PR8	Jumlah total keluhan yang terbukti terkait dengan pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
Kepatuha	PR9	Nilai moneter denda yang signifikan atas ketidaktepatan terhadap undang-undang



Lampiran 3 Hasil Tabulasi Data

No	PERUSAHA	TAHUN	KM	KI	LV	CSR	NP
1	AKRA	2016	0,71	58,58	0,49	0,4684	2,01
2	ARNA	2016	37,32	13,97	0,3856	0,4557	2,86
3	ASII	2016	0,04	50,11	0,4657	0,4937	1,75
4	BRNA	2016	7,48	15,49	0,2926	0,443	0,37
5	BTON	2016	9,58	1,96	0,5077	0,4684	0,55
6	DPNS	2016	5,71	59,86	0,1904	0,4684	0,94
7	GDST	2016	0,01	10,68	0,111	0,3797	3,64
8	GGRM	2016	0,67	75,55	0,3383	0,3924	1,48
9	IMPC	2016	1,65	67,38	0,3715	0,3924	0,45
10	INAI	2016	10,72	67,25	0,1654	0,4304	0,57
11	INDF	2016	0,02	50,07	0,4615	0,4051	5,31
12	INDS	2016	0,44	88,11	0,8073	0,3797	1,2
13	KONI	2016	5,58	72,37	0,1652	0,443	0,19
14	LION	2016	0,24	57,7	0,1227	0,3924	1,68
15	LMPI	2016	0,01	83,27	0,8524	0,4684	1,99
16	LMSH	2016	14,7	32,22	0,3138	0,481	0,4
17	MLPL	2016	0,01	30,57	0,4963	0,5443	6,67
18	MTDL	2016	1,77	25,28	0,2795	0,4557	1,32
19	SKLT	2016	0,96	83,55	0,6118	0,443	0,62
20	SMSM	2016	8,01	58,13	0,5229	0,4051	1,98
21	SRSN	2016	62,3	27,76	0,4788	0,3797	1,01
22	SSTM	2016	37	41	0,2992	0,4051	0,49
23	TBLA	2016	0,08	51,25	0,4394	0,4051	1,15
24	TCID	2016	0,14	73,77	0,608	0,443	4,35
25	TURI	2016	0,01	87,05	0,7285	0,4177	1,3
26	UNTR	2016	0,01	59,5	0,1839	0,4937	2,85
27	YPAS	2016	0,35	89,47	0,433	0,4177	0,55
28	AUTO	2016	0,02	80	0,3339	0,4557	0,49
29	AKRA	2017	0,57	58,47	0,4633	0,4684	1,98
30	ARNA	2017	37,32	13,98	0,3572	0,4304	1,93
31	ASII	2017	0,04	50,11	0,4712	0,5316	1,61
32	BRNA	2017	7,48	15,49	0,2789	0,5949	0,36
33	BTON	2017	9,58	1,96	0,5659	0,4557	0,61
34	DPNS	2017	5,91	59,86	0,1573	0,481	0,79
35	GDST	2017	0,01	10,68	0,1318	0,4937	2,53
36	GGRM	2017	0,67	75,55	0,3432	0,3797	1,9

38	INAI	2017	10,72	67,25	0,1843	0,4304
39	INDF	2017	0,02	50,07	0,4383	0,4557
40	INDS	2017	0,44	88,11	0,7715	0,481
41	KONI	2017	5,58	72,37	0,119	0,4684
42	LION	2017	0,24	57,7	0,1853	0,4557
43	LMPI	2017	68,28	23,52	0,8499	0,4937
44	LMSH	2017	20,64	32,22	0,3367	0,443
45	MLPL	2017	0,01	30,57	0,5655	0,4684
46	MTDL	2017	0,36	35,83	0,1957	0,4684
47	SKLT	2017	0,28	84,05	0,6704	0,3797
48	SMSM	2017	8,01	58,13	0,4845	0,3924
49	SRSN	2017	62,3	27,76	0,5166	0,3924
50	SSTM	2017	37	41	0,2518	0,4304
51	TBLA	2017	0,08	54,35	0,3634	0,4051
52	TCID	2017	0,14	73,82	0,6492	0,3797
53	TURI	2017	0,01	87,05	0,7148	0,4684
54	UNTR	2017	0,01	59,5	0,2132	0,443
55	YPAS	2017	0,35	89,47	0,4675	0,3924
56	AUTO	2017	0,02	80	0,4221	0,443
57	AKRA	2018	0,71	59,51	0,5022	0,3797
58	ARNA	2018	37,32	54,8	0,3366	0,4051
59	ASII	2018	0,04	50,11	0,4942	0,4051
60	BRNA	2018	7,48	15,49	0,5066	0,443
61	BTON	2018	9,58	1,96	0,1574	0,4177
62	DPNS	2018	5,71	65,35	0,1339	0,4937
63	GDST	2018	0,01	10,68	0,3372	0,4177
64	GGRM	2018	0,67	75,55	0,3468	0,4557
65	IMPC	2018	1,65	67,38	0,4211	0,443
66	INAI	2018	10,72	77,99	0,783	0,4684
67	INDF	2018	0,02	50,07	0,4829	0,4304
68	INDS	2018	0,44	88,11	0,1161	0,5949
69	KONI	2018	5,58	72,37	0,9034	0,4557
70	LION	2018	0,24	57,7	0,3175	0,481
71	LMPI	2018	0,01	83,27	0,5799	0,4937
72	LMSH	2018	14,7	57,4	0,1708	0,3797
73	MLPL	2018	0,01	30,57	0,6355	0,4557
74	MTDL	2018	1,77	49,07	0,4642	0,4304
75	SKLT	2018	0,96	83,55	0,546	0,4557

76	SMSM	2018	8,01	58,13	0,2324	0,481	3,11
77	SRSN	2018	62,3	77,99	0,3043	0,443	0,86
78	SSTM	2018	37	41	0,6171	0,4684	1,56
79	TBLA	2018	0,08	51,25	0,7072	0,4557	0,99
80	TCID	2018	0,14	79	0,1933	0,4937	1,61
81	TURI	2018	0,01	87,05	0,411	0,443	1,51
82	UNTR	2018	0,01	59,5	0,5094	0,4684	1,39
83	YPAS	2018	0,35	89,47	0,643	0,4684	2,22
84	AUTO	2018	0,02	80	0,2911	0,3797	0,74
85	AKRA	2019	0,71	59,85	0,489	0,5063	1,58
86	ARNA	2019	37,32	48,09	0,0003	0,5063	2,28
87	ASII	2019	0,04	50,11	0,4694	0,4051	1,44
88	BRNA	2019	7,48	15,49	0,5786	0,3797	1,08
89	BTON	2019	9,58	1,96	0,2009	0,4684	1,07
90	DPNS	2019	5,71	65,35	0,1133	0,443	0,45
91	GDST	2019	0,01	10,68	0,4783	0,3924	1,04
92	GGRM	2019	0,67	75,55	0,3524	0,4684	2,4
93	IMPC	2019	1,65	67,38	0,4369	0,481	2,21
94	INAI	2019	10,72	77,99	0,7368	0,443	0,97
95	INDF	2019	0,02	50,07	0,4366	0,4557	1,14
96	INDS	2019	0,44	88,11	0,0925	0,5949	0,6
97	KONI	2019	5,58	72,37	0,8565	0,3797	1,21
98	LION	2019	0,24	57,7	0,3188	0,4051	0,81
99	LMPI	2019	0,01	83,27	0,6078	0,4051	0,81
100	LMSH	2019	14,7	57,4	0,2274	0,443	0,62
101	MLPL	2019	0,01	30,57	0,6469	0,4177	0,76
102	MTDL	2019	1,77	49,4	0,4591	0,4937	0,85
103	SKLT	2019	0,96	83,55	0,519	0,4177	1,83
104	SMSM	2019	8,01	58,13	0,2139	0,4557	3,01
105	SRSN	2019	62,3	77,99	0,3396	0,443	0,85
106	SSTM	2019	37	41	0,6108	0,4684	1,57
107	TBLA	2019	0,08	51,25	0,6911	0,4304	0,99
108	TCID	2019	0,14	73,78	0,2085	0,3797	1,53
109	TURI	2019	0,01	87,05	0,3724	0,3797	1,41
110	UNTR	2019	0,01	59,5	0,453	0,4684	1,31
111	YPAS	2019	0,35	89,47	0,5639	0,4557	2,2
112	AUTO	2019	0,02	80	0,2726	0,4937	0,74

Lampiran 4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptives**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	112	.01	68.28	7.9857	15.52666
Kepemilikan Institusional	112	1.96	89.47	56.5845	24.61085
Leverage	112	.0003	.9034	.418601	.1989821
CSR	112	.3797	.5949	.445524	.0454355
Tobin's q	112	.14	6.67	1.4972	1.17588
Valid N (listwise)	112				

Frequencies**Statistics**

		Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional	Leverage	CSR	Tobin's q
N	Valid	112	112	112	112	112
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		7.9857	56.5845	.418601	.445524	1.4972
Median		.6700	58.5250	.434756	.443000	1.1843
Mode		.01	1.96 ^a	.0003 ^a	.4684	.14 ^a
Sum		894.39	6337.46	46.8833	49.8987	167.69

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

Lampiran 5 Uji Asumsi Klasik

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		112
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.15621455
Most Extreme Differences	Absolute	.153
	Positive	.153
	Negative	-.123
Kolmogorov-Smirnov Z		1.623
Asymp. Sig. (2-tailed)		.010

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.59405747
Most Extreme Differences	Absolute	.104
	Positive	.104
	Negative	-.080
Kolmogorov-Smirnov Z		1.043
Asymp. Sig. (2-tailed)		.227

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kepemilikan Manajerial	.917	1.090
	Kepemilikan Institusional	.906	1.104
	Leverage	.954	1.049
	CSR	.966	1.035

a. Dependent Variable: Tobin's q

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.10477
Cases < Test Value	50
Cases >= Test Value	50
Total Cases	100
Number of Runs	54
Z	.603
Asymp. Sig. (2-tailed)	.546

a. Median

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.483	.979		1.515	.133
	Kepemilikan Manajerial	-.001	.006	-.012	-.113	.910
	Kepemilikan Institusional	.004	.004	.115	1.090	.278
	Leverage	-.673	.457	-.152	-1.472	.144
	CSR	-1.914	2.010	-.098	-.952	.343

a. Dependent Variable: Abs_res

Lampiran 6 Hasil Analisis Regression Moderating

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X3_Z, Kepemilikan Institusional, X1_Z, Leverage, X2_Z, Kepemilikan Manajerial ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Tobin's q

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.432 ^a	.187	.134	.56721

a. Predictors: (Constant), X3_Z, Kepemilikan Institusional, X1_Z, Leverage, X2_Z, Kepemilikan Manajerial

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.867	6	1.144	3.557	.003 ^a
	Residual	29.920	93	.322		
	Total	36.787	99			

a. Predictors: (Constant), X3_Z, Kepemilikan Institusional, X1_Z, Leverage, X2_Z, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Tobin's q

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.696	.198		3.524	.001
	Kepemilikan Manajerial	-.071	.029	-1.850	-2.415	.018
	Kepemilikan Institusional	.009	.009	.367	.950	.344
	Leverage	-.559	.500	-.184	-1.118	.266
	X1_Z	.166	.066	1.907	2.497	.014
	X2_Z	-.015	.020	-.279	-.733	.465
	X3_Z	2.851	.977	.470	2.918	.004

a. Dependent Variable: Tobin's q

