

PENGUNGKAPAN CSR PADA HUBUNGAN PROFITABILITAS DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Nansi Ria Nindita¹, Saiful², Isma Coryanata³

¹*Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi Bengkulu*

^{2,3}*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu*

Abstract

The purpose of this study is to empirically prove the effect of profitability, managerial ownership on firm value, and to prove empirically that CSR disclosure is able to moderate the relationship between profitability and firm value.

The population of this research is all mining sector companies listed on the IDX in 2013-2015 totaling 41 companies. Samples were taken using the purposive sampling technique, obtained a sample of 34 companies. The analytical method used is multiple linear regression.

The results of this study indicate that the profitability variable has a negative effect on firm value. Managerial ownership has no effect on firm value. Institutional ownership has a negative effect on firm value. CSR disclosure moderates the relationship between profitability and firm value.

Keywords: Profitability, Managerial Ownership, Institutional Ownership, CSR Disclosure, and Company Value

1. Pendahuluan

Tujuan perusahaan baik perusahaan go public maupun perusahaan bukan go public adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan terbuka, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Agustine, 2014). Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang, adalah dengan melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba bagi investor. Profitabilitas dianggap penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai kinerja perusahaan (Ayu & Suarjaya, 2017).

Selain profitabilitas faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dapat berasal dari aktivitas operasional perusahaan yang berdampak tidak baik bagi lingkungan sekitar. Sebagai contoh adalah Kasus PT. Freeport Indonesia yang merupakan salah satu perusahaan tambang terbesar di Indonesia yang berlokasi di Papua, yang memulai operasinya sejak tahun 1967, sampai dengan saat ini tidak lepas dari konflik berkepanjangan dengan masyarakat lokal, yang terkait dengan tanah, pelanggaran adat, maupun kesenjangan sosial dan ekonomi yang terjadi. Kesenjangan sosial dan ekonomi, terlihat di wilayah Mimika dimana sebagian besar penduduk asli berada di

bawah garis kemiskinan dan terpaksa hidup mengais emas yang tersisa dari limbah PT. Freeport. Selain permasalahan kesenjangan ekonomi, aktivitas pertambangan Freeport juga merusak lingkungan secara massif serta menimbulkan pelanggaran HAM (Wibisono: 2007). Jika dilihat dari kasus diatas, masalah sosial dan lingkungan yang tidak diatur dengan baik oleh perusahaan memberikan dampak yang sangat besar, bahkan tujuan meraih keuntungan dalam aspek bisnis malah berbalik menjadi kerugian yang berlipat. Oleh karena itu masalah pengelolaan sosial dan lingkungan untuk saat ini tidak bisa disepelekan begitu saja. Program Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan aspek penting yang harus dilakukan perusahaan dalam operasionalnya.

Penelitian yang mendukung pengaruh CSR dalam memediasi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Silfyanie (2016) dimana Pengungkapan CSR dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Fryza (2013) bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Selain profitabilitas dan CSR, terdapat faktor lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi dimana manajer mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham di perusahaan. Dalam menjalankan usahanya, pemegang saham sebagai pihak principal melimpahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer sebagai pihak agent dengan harapan bahwa manajer bertindak atas nama pemilik untuk mencapai tujuan perusahaan. Namun disisi lain para manajer perusahaan juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini seringkali menimbulkan masalah keagenan yang sering disebut dengan konflik keagenan (agency konflik) (Dian & Lidyah, 2014). Dalam konteks keagenan, konflik bisa terjadi antara pemilik (shareholders) dengan manajer, manajer dengan debtholders, manajer dan shareholders dengan debtholders (Masdupi, 2005). Kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara kedua pihak tersebut sehingga kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan menurun (Jensen dan Meckling, 1976).

Kepemilikan institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer. Kepemilikan institusional diharapkan mengambil bagian dalam setiap aktivitas internal perusahaan sehingga mampu mengawasi setiap tindakan oportunistik manajer (Rachman, 2012). Tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan system control perusahaan yang ditujukan guna meminimalisasi tingkat kecurangan akibat tindakan oportunistik pihak manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan. Peningkatan jumlah kepemilikan institusional ini juga ditujukan agar setiap aktivitas yang dilakukan diarahkan pada pencapaian nilai perusahaan yang tinggi (Haruman, 2008).

Berdasarkan latar belakang tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Teori keagenan. Teori sinyal, dan Teori stakeholder

Teori keagenan (agency theory) menjelaskan hubungan agensi yang muncul ketika satu orang atau lebih (principal) mempekerjakan orang lain (agent) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut (Jensen dan Meckling dalam Muyassaroh, 2008). Agent dalam menjalankan perusahaan mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sebagaimana diamanahkan oleh pemilik yaitu meningkatkan kemakmuran principal melalui peningkatan nilai perusahaan, sebagai imbalannya agent akan mendapatkan gaji, bonus atau kompensasi lainnya.

Sementara teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga saham yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi jika manajemen tidak menyampaikan semua informasi yang diperoleh secara penuh sehingga mempengaruhi nilai perusahaan yang terefleksi pada perubahan harga saham karena pasar akan merespon informasi yang ada sebagai sinyal. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan yang tercermin dalam profitabilitas perusahaan maupun non keuangan (pengungkapan CSR).

Selanjutnya teori stakeholder secara umum menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab pada kesejahteraan perusahaan saja, melainkan harus memiliki tanggung jawab sosial dengan mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang terkena dampak dari tindakan atau kebijakan strategi perusahaan. Kesuksesan suatu perusahaan sangat bergantung pada kemampuannya dalam menyeimbangkan beragam kepentingan dari para stakeholder atau pemangku kepentingan (Lako, 2011:7, dalam Pradipta & Supriyadi, 2015).

2.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahudin, 2008).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q, dikarenakan nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Lang, et al. 1989, dalam Permanasari, 2010) atau potensi pertumbuhan perusahaan (Tobin & Brainard, 1968; Tobin, 1969, dalam Permanasari, 2010). Nilai Tobin's Q dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (market value of all outstanding stock) dan nilai pasar hutang (market value of all debt) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (replacement value of all production capacity), maka Tobin's Q dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

2.3. Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Kusumadilaga (2010) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan rasio Return on Asset (ROA) ROA dipergunakan sebagai alat analisa utama dalam indikator penilaian kinerja, (Anggraini, 2007:29). Return On Assets adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA juga menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari seluruh asset yang dimiliki perusahaan.

Teori sinyal yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas yang terlihat dalam laporan keuangan merupakan upaya memberikan sinyal positif kepada investor berkaitan dengan kinerja perusahaan dan pertumbuhan prospek usaha di masa mendatang (Rizqia dkk., 2013). Upaya tersebut dapat membangun citra positif dari investor sehingga berdampak terhadap kenaikan harga saham di pasar modal. Peningkatan harga saham dan jumlah saham yang beredar dapat mempengaruhi nilai Tobin's Q sebagai proksi dari nilai perusahaan. Tobin's Q yang bernilai lebih dari 1, menggambarkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan profit dengan tingkat return yang sesuai dengan harga perolehan asetnya. Oleh karena itu hipotesis sebagai berikut.

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.4. Kepemilikan Manajerial dan nilai perusahaan

Menurut teori keagenan manajer yang hanya mengejar kepentingannya sendiri hanya akan berfokus pada proyek dan investasi perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan berinvestasi pada proyek-proyek yang menguntungkan dalam jangka panjang. Menurut Anthony dan Govindarajan (2005) dalam Hadriani dan Andayani (2016) berdasarkan teori keagenan, masalah keagenan muncul karena konflik kepentingan antara para manajer dan para pemegang saham perusahaan. Konflik ini terjadi akibat dari perbedaan kepentingan antara principal dan agent untuk memaksimalkan kepentingannya masing – masing. Perbedaan kepentingan ini dapat memicu manajer untuk berperilaku curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara kedua pihak tersebut sehingga kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan menurun. Adanya kepemilikan dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan, sehingga kepemilikan saham oleh manajemen dapat menjadi solusi dari permasalahan tersebut sehingga dapat mensejajarkan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Hipotesis kedua yang diajukan adalah.

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.5. Objektivitas dan Kualitas Audit

Tyler (2005) mengemukakan teori kepatuhan (*compliance theory*) adalah seorang individu cenderung mematuhi hukum yang mereka anggap sesuai dan konsisten dengan norma-norma internal mereka. komitmen normatif melalui legitimasi (*normative commitment through legitimacy*) berarti mematuhi peraturan karena otoritas penyusun hukum tersebut memiliki hak untuk mendikte perilaku. Sikap Obyektivitas auditor tersebut dijelaskan dalam modul BPKP bahwa obyektivitas adalah sikap jujur yang tidak dipengaruhi pendapat dan pertimbangan pribadi atau golongan dalam mengambil putusan atau tindakan (BPKP, 2014:18). Sifat obyektivitas auditor merupakan standar yang harus dimiliki oleh seorang audit dalam melakukan pemeriksaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga dirumuskan dalam penelitian ini adalah.

H3 : Obyektivitas berpengaruh terhadap kualitas audit

2.6. Kepemilikan Institusional dan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun (Winanda 2009). Menurut Murhadi (2008) kepemilikan institusional adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain). Kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam memonitoring manajemen karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Dengan adanya kepemilikan oleh institusional diharapkan dapat menjamin kepentingan-kepentingan pemegang saham atau investor. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keempat adalah.

H4: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.7. Pengungkapan CSR memoderasi hubungan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Corporate Sosial Responsibility merupakan mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan stakeholders, yang melebihi tanggungjawab organisasi di bidang hukum (Anggraini, 2007). CSR adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Untung, 2008:1).

Teori sinyal menekankan bahwa perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada pihak eksternal melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan untuk meminimalisir ketidakpastian akan prospek perusahaan di masa mendatang dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan (Rizqia dkk, 2013). Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi pula kedudukan nilai perusahaan di mata investor. Pelaporan informasi terkait peningkatan profitabilitas dan pengungkapan CSR yang lebih luas akan memberikan dampak pada kualitas laporan keuangan perusahaan, dimana laporan tersebut sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi bagi investor. Kedua

informasi tersebut dapat menggambarkan prospek bisnis yang baik di masa depan sehingga akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dimana berdampak pada meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan. Hipotesis terakhir yang diajukan sebagai berikut.

H5: Pengungkapan CSR memoderasi hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

3. Metode Penelitian

3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan Return On Asset (ROA). ROA dihitung dengan menggunakan rumus (Agustin, 2012, dalam Handriyani dan Andayani, 2013):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Kepemilikan Manajerial

Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Wida dan Suartana, 2014):

$$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total saham beredar}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Wida dan Suartana, 2014):

$$\text{KI} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham beredar}}$$

Nilai Perusahaan

Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{D}}{\text{EBV} + \text{D}}$$

Corporate Social Responsibility (CSR)

Indikator pengungkapan CSR dalam penelitian ini menggunakan GRI 3. Global Reporting Initiative (GRI) adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia. GRI merupakan konsep pelaporan informasi keuangan corporate social responsibility yang dikenal

di Indonesia. Dalam penelitian ini, GRI yang digunakan adalah GRI 3 dikarenakan perusahaan sampel yang diambil adalah perusahaan pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 yang pengungkapannya masih menggunakan GRI 3. Sedangkan GRI 4 baru diberlakukan untuk laporan yang diterbitkan setelah 31 Desember 2015 (laporan tersebut harus disusun berdasarkan GRI 4).

Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut (Sayekti dan Wondabio, 2007):

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

3.2. Model Penelitian

Model yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1.ROA + \beta_2.KM + \beta_3.KI + \beta_4.CSRI + \beta_5.ROA.CSRI + e$$

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan perspektif teori sinyal yang menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan merupakan upaya dalam memberikan sinyal positif kepada investor berkaitan dengan kinerja perusahaan dan pertumbuhan prospek usaha di masa mendatang. Akan tetapi nilai koefisien yang negatif ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang tidak searah dengan nilai perusahaan. Arah negatif dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan tidak dipengaruhi sepenuhnya oleh besarnya laba, laba yang diperoleh perusahaan masih dipandang rendah oleh investor. Hal tersebut terlihat pada nilai rata-rata profitabilitas (ROA) perusahaan pertambangan tahun 2013-2015 hanya sebesar -0,02%, serta nilai maksimum ROA yang menggambarkan tingkat pengembalian aktiva dari total aset hanya sebesar 27% sehingga hal tersebut menyebabkan investor tidak yakin akan profitabilitas atau laba yang akan diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang.

Pengaruh kepemilikan manajerial diuji melalui hipotesis kedua. Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah koefisien yang negatif ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang tidak searah dengan nilai perusahaan. Arah negatif dari penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Namun kepemilikan manajerial yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diprediksi disebabkan oleh masih rendahnya kepemilikan saham oleh pihak manajerial, hal ini terlihat dari nilai rata-rata kepemilikan manajerial hanya sebesar 3,04% dari jumlah saham perusahaan pertambangan tahun 2013-2015, nilai tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar saham dimiliki oleh investor lain.

Pengaruh kepemilikan institusional diuji melalui hipotesis ketiga. Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, nilai koefisien yang negatif ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang tidak searah dengan nilai perusahaan. Arah negatif dari penelitian ini menunjukkan

bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Namun kepemilikan institusional yang tidak searah dengan nilai perusahaan diprediksi disebabkan oleh masih rendahnya kepemilikan saham oleh pihak institusional, hal ini terlihat dari nilai rata-rata kepemilikan institusional hanya sebesar 11,45% dari jumlah saham perusahaan pertambangan yang beredar tahun 2013-2015.

Pengungkapan CSR dalam memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan diuji melalui hipotesis keempat. Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa CSR ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian tersebut konsisten dengan hipotesis yang menyatakan bahwa CSR memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan

5. Kesimpulan

Berdasarkan tujuan dan hasil penelitian dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh manajerial diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Namun kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan disebabkan oleh masih rendahnya kepemilikan saham oleh pihak manajerial. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingginya tingkat kepemilikan institusional diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin banyak pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan maka akan berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

References

- Agustine, Ira. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Finesta*, 2 (1), 2014, h:42-47.
- Angraini, R. R. 2007. Pengungkapan Informasi sosial dan faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi sosial dalam laporan Keuangan Tahunan. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang, 23-29 Agustus.
- Ayu, Dea Putri dan A. A. Gede Suarjaya. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 6, No 2. ISSN: 2302-8912.
- Dian, Fachrur dan Rika Lidyah. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi STIE MDP*.
- Fryza, Aprilia Prasetyowati. 2013. Peran Corporate Social Responsibility sebagai Mediasi Variabel Dari Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Dian Nuswantoro*, 5(2), h:1-15.
- Handriyani, Arik Novia dan Andayani, 2013. Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Riset dan Akuntansi* Vol 2 : 5. STIESIA Surabaya.
- Haruman, Tendi. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.
- Hendrik, Budi Untung. 2008. *Corporate Social Responsibility*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Jensen, M. and W. H. Meckling, 1976, Managerial Behaviour, Agency Cost, *Journal of Financial Economic*, 3 :305-360.

-
- Kusumadilaga, Rimba.2010.Pengaruh PengungkapanCorporate SocialResponsibilityTerhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitassebagai Variabel Moderating.Skripsi.2010.
- Masdupi,Erni.2005.Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan.Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia, Vol.20, No.1, Hal 57-69.
- Muyassaroh, Siti. 2008. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Sukarela Laporan Keuangan pada Perusahaan yang Go Public di BEI”. Skripsi Tidak Dipublikasikan, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin.2008. Pengaruh Corporate Social Responsibilityterhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase kepemilikan Menejerial sebagai Variabel Moderating.Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.
- Permanasari, Wien Ika. 2010. ”Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan”.Skripsi S-1 : Universitas Diponegoro Semarang. <http://www.enprints.undip.ac.i>.
- Pradipta dan Supriyadi. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Profitabilitas, Leverage, dan Komisaris Independen Terhadap Praktik Penghindaran Pajak. Jurnal. Universitas Gadjah Mada.
- Rachman, Achmad Arif. 2012. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2008-2010. Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya.
- Rizqia, D. A., dkk, (2013), “Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policyand Firm Value”, Research Journal of Finance and Accounting, Vol.4(11), hal120-130.
- Silfyanie, Vina. 2016. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Sosial Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Manajemen, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Tyler, Tom R. 2005. Managing conflicts of interest within organizations:Does activating social values change the impact of self-interest on behavior? Ohio State Journal Of Criminal Law Conflicts of interest: Challenges and solutions in business, law, medicine, andpublic policy.
- Wibisono, Yusuf. 2007. Membedah Konsep & Aplikasi CSR. Gresik: Fascho Publishing.
- Winanda, 2009 Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, serta MekanismeCorporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan. Simposium NasionalAkuntansi VI, pp 1255-1267

Halaman ini sengaja dikosongkan