

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019)**

Oleh:

Teguh Erawati

Devi Cahyaningrum

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

email: eradimensiarch@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh dari corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan dan ingin menguji kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi pada pengaruh corporate social responsibility pada nilai perusahaan. Populasi adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sampel adalah perusahaan yang diambil dari populasi menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan uji moderasi dengan menggunakan program SPSS versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa corporate social responsibility (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi 0,020. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi 0,630.

Kata kunci: Corporate Social Responsibility (CSR), Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial

ABSTRACT

The purpose of this research is to determine the effect of corporate social responsibility (CSR) on firm value and to examine managerial ownership as a moderating variable on the effect of corporate social responsibility on firm value. Firms as population come from mining manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019. Firms as sample are taken from the population by using purposive sampling technique. The analysis method used is multiple linear regression and moderation test using the SPSS version 20 program. The results showed that corporate social responsibility (CSR) has a positive effect on firm value with a significance level of 0.020. Managerial ownership is not able to moderate the relationship between corporate social responsibility (CSR) and firm value with a significance level of 0.630.

Keywords: Corporate social Responsibility (CSR), Firm Value, Managerial Ownership

1. PENDAHULUAN

Di Indonesia akhir-akhir ini industri manufaktur semakin berkembang. Belakangan ini perusahaan manufaktur menjadi salah satu industri yang paling berkontribusi besar dalam pertumbuhan ekonomi. Kementerian Perindustrian (Kemenprin) menyampaikan bahwa akan fokus memacu pengembangan perusahaan agar terus memiliki kinerja gemilang. Antar perusahaan akan meningkatkan produktivitas secara efisien dan menciptakan inovasi untuk menghadapi persaingan yang kuat dan ketat. Dalam hal ini maka perusahaan harus dapat tetap mempertahankan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan adalah faktor yang sangat mendasar dan perlu diketahui investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi perusahaan dimana perusahaan sukses memperoleh pencapaian dan prestasi dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut (Ratih & Damayanthi, 2016). Meningkatnya nilai perusahaan merupakan pencapaian yang sesuai dengan keinginan pemiliknya.

Nilai perusahaan yang meningkat menyebabkan kesejahteraan pemilik juga meningkat. Menurut (Harjito & Martono, 2004), menyatakan bahwa salah satu tujuan pentingnya didirikan sebuah perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan

untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan penting untuk diteliti karena mencerminkan pertumbuhan dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan tersebut. Pertumbuhan perusahaan terlihat dari adanya pengelolaan perusahaan yang baik serta yang berdampak pada peningkatan keuntungan dan pengurangan resiko kerugian di masa mendatang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan keuntungan ini dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan, pendapatan, dan laba bersih suatu perusahaan.

Fenomena PT Sariguna Primatirta Tbk (Cleo) mencatat lonjakan pendapatan naik 30,64% dari Rp. 593,76 miliar menjadi Rp. 775,69 miliar, sedangkan laba bersih melonjak dua kali pita menjadi Rp. 94,02 miliar. PT Mayora Indah Tbk (MYOR) mencatat pertumbuhan penjualan bersih naik 3,52% dari Rp. 17,35 triliun menjadi Rp. 17,96 triliun. Kemudian PT Nippon Indosari Corporindi Tbk (ROTI) hingga kuartal III mencatat pertumbuhan penjualan bersih naik 24,05% dari Rp. 1,98 triliun menjadi Rp. 2,46 triliun, sedangkan laba bersih meningkat 151,93% dari Rp. 70,2 miliar menjadi Rp. 176,85 miliar (Kontan.co.id, 2019).

Dari capaian-capaian tersebut tentunya membuat perusahaan dapat meraih tujuannya yaitu meningkatkan nilai

perusahaan. Nilai perusahaan menjadi bagian penting yang dipandang para investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan menunjukkan tingginya kesejahteraan para pemegang saham, sehingga hal tersebut akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Adapun aspek yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan ialah *corporate social responsibility (CSR)* (Rahmadhani & Ardini, 2018). Menurut (Wijaya & Pancawati, 2019) *corporate social responsibility (CSR)* ialah wujud tanggungjawab dari perusahaan guna memperbaiki kerusakan lingkungan serta kesenjangan sosial yang terjadi karena proses aktivitas perusahaannya. Undang-Undang Perseroan Terbatas No.40 Pasal 74 tahun 2007 mengatur peringatan tentang kesadaran menjaga lingkungan serta pentingnya *corporate social responsibility (CSR)*, “menerangkan bahwa perusahaan didalam melakukan bisnis yang berhubungan dengan sumber daya alam (SDA) diharuskan untuk menerapkan tanggung jawab sosial serta lingkungannya. Semakin banyaknya pertanggungjawaban suatu perusahaan terhadap lingkungannya akan semakin membuat *image* perusahaan meningkat. Citra baik di masyarakat membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Menurut Rosiana et al. (2013) teori legitimasi ialah suatu konsep tentang kontrak sosial antara industri dengan masyarakat. Kontrak sosial tersebut merupakan cara untuk menjelaskan tentang bagaimana seharusnya organisasi melaksanakan operasinya. Pengungkapan *corporate social responsibility (CSR)* digunakannya untuk melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat, karena hal tersebut menunjukkannya kepatuhan suatu perusahaan. Tidak hanya itu, perusahaan memerlukan pengakuan dari para stakeholdernya supaya dapat mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaannya. Dengan demikian *corporate social responsibility (CSR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini konsisten dengan beberapa penelitian yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility (CSR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, di antaranya penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Pancawati (2019), Rosiana et al. (2013), Adhitya et al. (2016), Arhdum et al. (2017).

Aspek lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ialah kepemilikan manajerial. Menurut (H. C. M. Putri & Raharja, 2013) kepemilikan manajerial ialah suatu presentase kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan, kepemilikan manajerial berguna

untuk menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Peningkatan presentase kepemilikan saham manajemen dalam industri menjadikan manajer dengan para pemegang saham menempati posisi yang sejajar sehingga manajer yang juga selaku pemegang saham akan lebih termotivasi untuk mengambil suatu keputusan yang akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan, maka pihak manajerial akan merasakan langsung dampak maupun manfaat dari setiap kebijakan atau keputusan yang diambilnya. Menurut (Jensen & Meckling, 1976) hal yang mampu mengurangi masalah keagenan yang ditimbulkan antara pihak *agent* (manajer) dengan pihak *principal* (pemegang saham) ialah kepemilikan saham oleh manajemen, karena dapat menurunkan terjadinya perilaku oportunistik manajer. Logikanya semakin tingginya kepemilikan manajerial mengindikasikan semakin baik kinerja perusahaan untuk mengambil suatu keputusan yang dapat meningkatkannya nilai perusahaan. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Dipilihnya kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi untuk memupus keraguan para stakeholder akan informasi pelaksanaan CSR. Dengan demikian dipilihnya variabel kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi

diharapkan mampu memperkuat hubungan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dikembangkan melalui penelitian yang dipakai oleh (Wijaya & Pancawati, 2019) dengan perbedaan pada studi kasus perusahaan yang mana penelitian sebelumnya menggunakan struktur modal sebagai variabel moderasi dan penelitian sekarang menggantinya dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Tidak hanya itu pada penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan *food and beverage* sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengujinya kembali aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan adanya perbedaan penelitian pada penelitian-penelitian sebelumnya serta menguji kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi sehingga penulis mengambil judul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variable Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019”**.

Berdasarkan dari uraian latar belakang tersebut, masalah yang diangkat dalam penelitian penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: (1) mengetahui pengaruh

corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan, (2) mengetahui pengaruh *corporate social responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

2. TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Legitimasi

Teori legitimasi ialah suatu konsep tentang kontrak sosial antara industri dengan para stakeholdernya. Industri memerlukan legitimasi untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan, baik pengakuan dari investor, kreditor, konsumen, pemerintah maupun masyarakat disekitar perusahaan. Teori legitimasi menyatakan supaya aktivitasnya perusahaan dapat diterima oleh masyarakat, maka perusahaan diwajibkan melakukan serta mengungkapkan aktivitas CSR. Pengungkapan CSR akan mempengaruhi persepsi masyarakat sekitar terhadap suatu perusahaan dan hal ini dapat meningkatkan reputasi perusahaan. Legitimasi menjadi hal penting bagi sebuah perusahaan karena terdapat batasan-batasan yang ditekankannya oleh norma-norma dan nilai sosial, serta timbal balik dari batasan tersebut dapat memicu pentingnya perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungannya.

Teori Agensi

Teori agensi ialah suatu konsep yang menerangkan hubungan keagenan antara *agent* (manajer) dan *principal* (investor). Teori ini menguraikan adanya pemisahan fungsi pengendalian dan fungsi kepemilikan saham dalam perusahaan atas pembuatan keputusan. Pada suatu perusahaan, bahwa didalamnya *principal* menyesuaikan pada pemilik sedangkan *agent* menyesuaikan pada pengelola. Pemilik ialah pihak yang meneruskan perintahnya kepada *agent* untuk melakukan suatu tindakan atas nama pemilik, sedangkan *agent* adalah pihak yang diberikan perintah untuk mengelola perusahaan. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa pemilik akan membagikan wewenangnya kepada *agent* untuk mengelola jalannya perusahaan dengan harapannya *agent* akan memberikan yang terbaik untuk pemilik dengan tercapainya tujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* Terhadap Nilai Perusahaan

CSR menjadi salah satu bentuk pertanggungjawaban perusahaan yang dilakukan guna untuk memperbaiki masalah sosialnya serta kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh kegiatan operasionalnya perusahaan terhadap lingkungan tersebut. Pengungkapan yang dilakukan dapat memberikan manfaat banyak kepada

perusahaan, seperti: meningkatkan citra dan daya tarik perusahaan di mata investor, menunjukkan *brand positioning*, dan meningkatkan penjualan perusahaan. Pengungkapan CSR yang semakin luas menyebabkan peningkatan reputasi perusahaan yang mana investor akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut berkualitas baik sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi. Hal tersebut didukung dengan penelitian Rahmadhani & Ardini (2018) dan Debora (2012) yang menunjukkan bahwa CSR dapat memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H1 : Corporate Social Responsibility (CSR) Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi Dalam Hubungan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial menjadi salah satu cara yang dapat menyamakan kepentingan antara manajer dan pemegang saham lainnya sehingga konflik keagenan dapat teratasi. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dalam memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan karena terdapat kepemilikan manajerial

dalam industri akan membuat manajer selalu berupaya untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Para investor akan tertarik menanamkan modalnya pada industri yang menjalankan program tanggung jawab sosial perusahaannya sebagai kegiatan usahanya.

Dalam konteks penelitian ini, peneliti mencoba memoderasikan kepemilikan manajerial pada pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Ketika jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan semakin banyak maka semakin ketat pengawasan yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga manajer perusahaan akan semakin banyak mengungkapkan informasi sosial dari kegiatan-kegiatan yang telah dilakukan di dalam program CSR, tidak hanya itu hal tersebut juga akan membuat pengungkapan CSR semakin baik karena manajer akan semakin bersikap etis dalam mengambil keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Debora, 2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Penelitian Widianingsih (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Penelitian Benson et al. (2019) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan Manajerial Dapat Memperkuat Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Sifat Penelitian

Sifat penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian ini ialah penelitian empiris untuk mengkaji pengaruh profitabilitas dan *corporate social responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Pemilihan perusahaan manufaktur karena perusahaan tersebut merupakan salah satu industri yang memiliki potensi sangat besar untuk mengalami perkembangan dan merupakan kelompok dominan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Sumber data diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan di website terkait lainnya.

Definisi Operasional

Definisi operasional dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan tanggung jawab moral perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya

yang dinilai sebagai sorotan bagi masyarakat baik dalam lingkup yang sempit maupun luas (Sholekah & Venusita, 2014). Perhitungan CSR dengan berdasarkan 91 item indikator *Global Reporting Initiative (GRI)*. Pengungkapan CSR diukurinya menggunakan daftar pengungkapan tanggung jawab social, yaitu dengan memberikan skor “0” pada setiap item yang tidak diungkapkan dalam laporan keuangan tahunan dan memberikan skor “1” pada setiap item yang diungkapkan. Rumus perhitungan CSR menurut (Puspitasari & Ermayanti, 2019) adalah sebagai berikut:

$$CSRIj = \frac{\sum Xij}{nj}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah gambaran suatu perusahaan mengenai kondisi perusahaan atas pencapaian kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui suatu proses kegiatan sejak awal berdirinya perusahaan sampau dengan saat ini (Noerirawan & Muid, 2012). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukurinya menggunakan perhitungan *Price to Book Value (PBV)*. Semakin tinggi PBV menunjukkan bahwa pasar telah percaya pada kinerja perusahaan tersebut. Rumus perhitungan PBV menurut (Puspitasari & Ermayanti, 2019) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Nilai Buku Persaham}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan suatu presentase kepemilikan saham pada sebuah perusahaan oleh pihak manajemen, dengan kata lain manajer sekaligus sebagai pemegang saham (Putra & Wirawati, 2013). Kepemilikan manajerial ini dipakai dipakai untuk mengurangi konflik keagenan antara principal (pemegang saham) dan agent (manajer) dalam sebuah perusahaan. Perhitungan besarnya kepemilikan manajerial dengan menggunakan *manajerial ownership (MOWN)*. Rumus *manajerial ownership (MOWN)* adalah sebagai berikut (Sholekah & Venusita, 2014):

$$MOWN = \frac{\text{Total saham dimiliki manajer dan dewan komisaris}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Populasi Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dari penelitian ini menggunakan kumpulan dari semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian yang digunakan yaitu teknik *purposive sampling* merupakan sampel yang didasari oleh kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampelnya yang telah ditentukan. Kriteria dalam *purposive sampling* dalam penelitian ini antara lain:

- a. Perusahaan manufaktur yang sudah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tetap listing di BEI tahun 2015-2019.
- b. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya dan laporan tahunannya dengan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember.
- c. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangannya perusahaan selama 5 tahun berturut-turut.
- d. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangannya dalam satuan mata uang rupiah.
- e. Perusahaan manufaktur yang memiliki data lengkap dan memenuhi semua variabel untuk melakukan pengukuran seluruh variabel.
- f. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif.

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakannya dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder ialah sumber data penelitian yang dikumpulkan oleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara yaitu berupa bukti, catatan, laporan historis yang telah tersusun dalam arsip. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan (annual report) yang dipublikasikan perusahaan. Data

tersebut diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan website terkait lainnya.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan program SPSS. Untuk

menganalisis data langkah-langkah yang harus dilalui yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik uji regresi moderasi, dan uji hipotesis.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 . Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
CSR	95	20.00	59.00	37.3053	10.24391
NILAI PERUSAHAAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL	95	12.00	910.00	196.8316	173.80079
Valid N (listwise)	95	.00	49.00	10.3895	14.56409

Sumber: Data diolah, 2020

Hasil tabel 1 diatas menunjukkan bahwa sebagai berikut:

1. *Corporate social responsibility (CSR)* memiliki nilai terendah 20,00 dan nilai tertinggi 59,00. Adapun untuk nilai rata-rata (*mean*) sebesar 37,3053 dengan standar deviasi atau simpangan baku sebesar 10,24391.
2. Nilai perusahaan memiliki nilai terendah 12,00 dan nilai tertinggi 910,00. Adapun untuk nilai rata-rata (*mean*) sebesar 196,8316 dengan standar deviasi atau simpangan baku sebesar 173,800079.
3. Kepemilikan manajerial memiliki nilai terendah 0,00 dan nilai tertinggi 49,00. Sedangkan untuk nilai rata-rata (*mean*) sebesar 10,3895 dengan

standar deviasi atau simpangan baku sebesar 14,56409.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual atau variabel dependen dan independennya memiliki distribusi normal. Penelitian ini dalam pengambilan keputusannya dengan menggunakan Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov (K-S)* (Ghozali, 2018). Uji normalitas pertama menunjukkan hasil tidak berdistribusi normal sehingga dilakukan transformasi data untuk melakukan pengujian kembali sehingga hasilnya menunjukkan data berdistribusi normal.

Tabel 2 . Hasil Uji Normalitas

		<i>Unstandardized</i>
		<i>Residual</i>
<i>N</i>		59
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	.89896756
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.074
	<i>Positive</i>	.074
	<i>Negative</i>	-.053
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.568
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.904

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas mendapatkan hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,904. Nilai tersebut menunjukkan bahwa lebih besar dari 0,05, sehingga kesimpulannya model penelitian tersebut memiliki distribusi nilai residual yang normal.

Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi

ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (variabel bebas). Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi antara satu variabel independen dengan variabel independen yang lain (Ghozali, 2018).

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas menunjukkan bahwa dalam model tidak terdapat multikolinearitas. Hal ini ditunjukkan pada nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>				<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
	(Constant)	6.436	1.878	3.427	.001		
1	LN_X1	-.273	.526	-.065	.606	.993	1.007
	LN_X2	-.246	.091	-.341	.009	.993	1.007

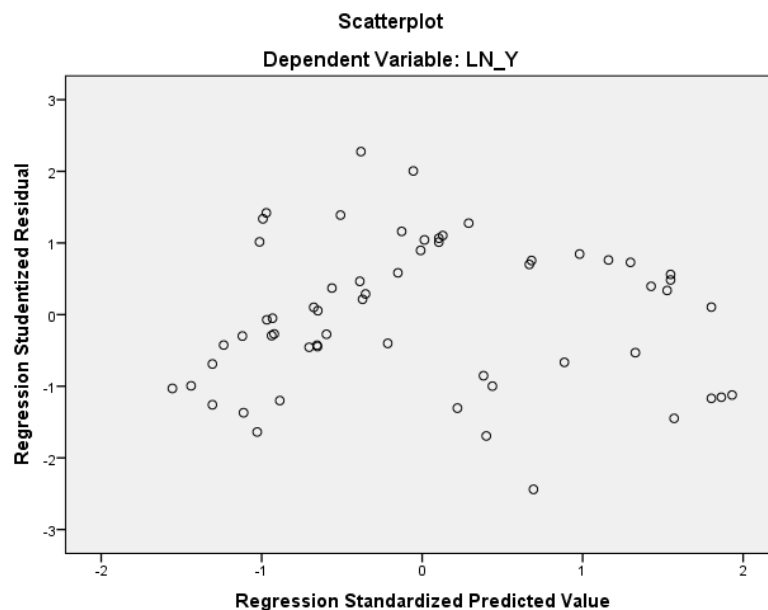
a. Dependent Variable: LN_Y
 Sumber: Data diolah, 2020

Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* residual antara satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi perbedaan *variance* residual antara satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui mengenai ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji scatterplot.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil uji scatterplot terlihat semua titik-titik menyebar secara acak, pola yang dibentuk tidak jelas serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dalam penentuan hasil penelitian mengacu pada dasar persebaran titik yang menyebar tidak menentu dan tidak membentuk pola sehingga memeberikan hasil bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas model regresi.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah, 2020

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi yang terjadi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Dalam penelitian ini untuk menguji autokorelasi menggunakan uji

Ljung Box. Model regresi yang baik adalah regresi yang dari gejala autokorelasi (Ghozali, 2018).

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil uji *Ljung Box* tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model penelitian. Hal tersebut ditunjukkan pada tabel 4. Diketahui bahwa enam belas lag

(16) semua signifikan. Karena hasil enam belas lag (16) adalah 0,000 itu berada diantara dua atau kurang dari dua.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Lag</i>	<i>Autocorrelation</i>	<i>Std. Error^a</i>	<i>Box-Ljung Statistic</i>		
			<i>Value</i>	<i>df</i>	<i>Sig.^b</i>
1	.704	.122	33.057	1	.000
2	.392	.117	44.342	2	.000
3	.193	.111	47.379	3	.000
4	.091	.104	48.137	4	.000
5	.006	.097	48.141	5	.000
6	-.005	.094	48.144	6	.000
7	.026	.091	48.227	7	.000
8	.016	.088	48.258	8	.000
9	-.033	.085	48.407	9	.000
10	-.132	.082	51.000	10	.000
11	-.137	.082	53.819	11	.000
12	-.165	.082	57.904	12	.000
13	-.112	.082	59.788	13	.000
14	-.022	.082	59.861	14	.000
15	.020	.083	59.919	15	.000
16	.056	.083	60.365	16	.000

a. The underlying process assumed is independence (white noise).

b. Based on the asymptotic chi-square approximation.

Sumber: Data diolah, 2020

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Uji F

Tabel 6 . Hasil Uji F

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	4.669	1	4.669	5.572	.020 ^b
1 <i>Residual</i>	77.927	93	.838		
<i>Total</i>	82.596	94			

a. Dependent Variable: LN_Y

b. Predictors: (Constant), LN_X1

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian tabel diatas terlihat bahwa F hitung pada regresi berganda sebesar 5,572 dan nilai signifikan pada 0,020 lebih rendah dari 0,05. Sehingga dapat diartikan bahwa terdapat variabel

independen yang mempengaruhi variabel dependen (nilai perusahaan), sehingga model dinyatakan fit.

Uji R2

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil perhitungan analisis regresi diperoleh nilai *Adjusted R Square* adalah 0,046 atau 4,6%. Sehingga kesimpulannya bahwa nilai perusahaan

mampu dijelaskan oleh faktor CSR berpengaruh sebesar 4,6%, sedangkan sisanya sebesar 95,4% dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 7. Hasil Uji R2

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.238 ^a	.057	.046	.91538

a. Predictors: (Constant), LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data diolah, 2020

Uji T

Tabel 8. Hasil Uji T

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	2.092	1.190		1.759	.082
	LN_X1	.782	.331	.238	2.360	.020

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas, hasil dari uji regresi linear menunjukkan bahwa variabel CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CSR memiliki nilai signifikan yaitu sebesar $0,020 < 0,05$ dan *t* sebesar 2,360 dengan arah positif. Sehingga hipotesis pertama (H1) yang menerangkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Uji Nilai Selisih Mutlak

Berdasarkan hasil uji selisih mutlak tabel diatas dapat dilihat secara individu variabel Zscore LN_X1 yaitu variabel CSR memiliki nilai koefisien -0,080 dengan probabilitas signifikan 0,598. Variabel Zscore LN_X2 yaitu variabel Kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien -0,336 dengan probabilitas signifikan 0,012. Variabel ABSX1_X2 yaitu variabel moderasi antara kepemilikan manajerial pada CSR menunjukkan hasil tidak signifikan yaitu dengan probabilitas signifikan 0,798 lebih besar dari 0,05.

Hipotesis kedua (H2) yang menerangkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memperkuat CSR terhadap nilai perusahaan

tidak dapat diterima. Dengan demikian kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan.

Tabel 9
Hasil Uji Moderasi

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	4.882	.199		24.533	.000	
1	Zscore(LN_X1)	-.080	.152	-.067	-.531	.598
	Zscore(LN_X2)	-.322	.123	-.336	-2.615	.012
	ABSX1_X2	.042	.164	.033	.257	.798

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data diolah, 2020

4. PENUTUP

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari olah data penelitian yang sudah dilakukan 19 sampel perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, ditarik kesimpulannya sebagai berikut:

- 1) *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian uji T, menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel *corporate social responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan dengan besaran $0,020 < 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Pancawati (2019), Rosiana et al. (2013), Adhitya et al. (2016), Rahmadhani & Ardini (2018), Suryani

et al. (2019) dan Debora (2012) yang menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin luas perusahaan melakukan pengungkapan corporate social responsibility (CSR) maka semakin besar nilai perusahaan karena investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat pengungkapan tanggung jawab sosialnya tinggi.

- 2) Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara *corporate social responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian uji T, menunjukkan bahwa nilai signifikan kepemilikan manajerial memoderasi *corporate social responsibility (CSR)*

terhadap nilai perusahaan dengan besaran $0,798 > 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Erlinda (2014), Karundeng et al. (2017), Azmi (2019), Astuti (2016), Z. B. Putri & Budiyanto (2018) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur tergolong masih rendah dan tidak semua perusahaan manufaktur memiliki kepemilikan manajerial, sehingga kepemilikan manajerial tidak dapat dikatakan memoderasi pada hubungan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan penelitian

Penelitian ini menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi dilihat dari laporan keuangan perusahaan manufaktur 2015-2019. Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan industri manufaktur sebagai

sampelnya, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi untuk sektor industri lainnya.

2. Penelitian ini hanya terfokus pada variabel independennya yaitu *corporate social responsibility (CSR)* dan kepemilikan manajerial yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian ini hanya lima (5) tahun, sehingga data yang digunakannya kurang memperhatikan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Saran

Beberapa rekomendasi bagi penelitian selanjutnya yang diharapkan mampu memperbaiki penelitian ini dengan memperhatikan hal-hal berikut ini:

- 1) Penelitian selanjutnya dapat mengganti objek penelitian seperti di sektor *property dan real estate*, sektor perbankan, sektor pertambangan, dan lain sebagainya. menambahkan variabel lain yang memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.
- 2) Penelitian selanjutnya menambahkan variabel lain yang lebih berpengaruh pada nilai perusahaan, serta mengganti atau menambahkan variabel lain sebagai variabel moderasi, misalnya dewan komisaris, komite audit dan sebagainya.

3) Penelitian selanjutnya dapat meningkatkan periode pengamatannya, agar pengamatan yang semakin lama data penelitiannya akan lebih akurat.

Implikasi dari hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi perusahaan terutama bagi manajer untuk menentukan keputusannya dalam hal meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat nilai perusahaan akan tinggi jika perusahaan semakin banyak melakukan pertanggungjawaban suatu perusahaan terhadap lingkungannya. Dan bagi para stakeholder, hasil penelitian ini akan memberikan informasi mengenai tingkat nilai perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan para stakeholder. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam bidang akuntansi keuangan yaitu memperoleh bukti empiris bahwa *corporate social responsibility (CSR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak dapat memperkuat pengaruh *corporate social responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Adhitya, R., Suhadak, & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Pengungkapan Csr Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar

di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1), 66–72.

Arhdum, Z., Taufik, T., & Ratnawati, V. (2017). Pengaruh Earning Management Dan Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 100–118.

Astuti, A. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2011-2014. In *Program Studi Keuangan Syariah*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Azmi, T. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial Dan Dewan Komisaris SEBAGAI Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 20. In *Program Studi Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

- Benson, B. W., Chen, Y., James, H. L., & Park, J. C. (2019). So far away from me: Firm location and the managerial ownership effect on firm value. *Journal of Corporate Finance*, 64, 1–51.
- Debora, E. C. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung*.
- Erlinda, W. D. (2014). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating. *Universitas Dian Nuswantoro*.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Universitas Diponegoro.
- Harjito, A., & Martono. (2004). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Ekonisia.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics* 3, 72(10), 1671–1696.
- Karundeng, F., Nangoi, G. B., & Karamoy, H. (2017). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas, Kepemilikan Manajemen dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "Goodwill,"* 8(2), 1–10.
- Kontan.co.id. (2019). *Industri makanan dan minuman masih mengalami pertumbuhan di kuartal III-2019*. 30 Oktober 2019. <https://industri.kontan.co.id/news/industri-makanan-dan-minuman-masih-mengalami-pertumbuhan-di-kuartal-iii-2019>
- Noerirawan, M. R., & Muid, A. (2012). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(2), 1–12.
- Puspitasari, E., & Ermayanti, D. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Perbankan BUMN Go Public yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2018). *Seminar Nasional*

- Ekonomi Dan Bisnis Dewantara Call For Paper*, 29–40.
- Putra, I. K. D. A., & Wirawati, N. G. P. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Kinerja Dengan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(3), 639–651.
- Putri, H. C. M., & Raharja, S. (2013). Pengaruh corporate social responsibility terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderating. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2337–3806), 1–15.
- Putri, Z. B., & Budiyanto. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(3), 1–16.
- Rahmadhani, N. A., & Ardini, L. (2018). Pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* :, 7(6), 1–18.
- 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 Universitas Udayana*, 14(2), 1510–1538.
- Rosiana, G. A. M. E., Juliarsa, G., & Sari, Maria, M. R. (2013). Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5.3(1), 723–738.
- Sholekah, F. W., & Venusita, L. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 795–807.
- Suryani, A., Sari, A. P., & Atikah. (2019). Disclosure of Social Responsibility, Profitability to Improve the Company Value. *International Conference on Economics, Management, and Accounting- KnE Social Sciences, 2019*, 1008–1016.
- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel

Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 38–52.

Wijaya, A. L., & Pancawati, E. L. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemoderasi. *INVENTORY: Jurnal Akuntansi*, 3(2), 131–140.