

Analisis *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018

Median Wilestari¹ dan Rini Putri Handayani²

Fakultas Ekonomi dan Binis Universitas Islam As-Syafi'iyah, Jakarta

Rini92777@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan laporan tahunan pada 2014-2018. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Variabel independen pada penelitian ini menggunakan indeks pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial yang diproksikan dengan proporsi saham yang dimiliki perusahaan. Pengukuran indeks pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mengacu pada pedoman laporan pelestarian *Global Reporting Index* versi 4 (GRI4). Hasilnya menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, namun Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien determinasi (R^2) sebesar 88% menunjukkan kontribusi dari seluruh variabel independen (X) terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y) pada tahun 2014-2018. Sedangkan 12 % dikontribusikan oleh faktor lain.

Kata Kunci : *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of Corporate Social Responsibility and Management Ownership on company value. Sample of this research used mining company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and published an annual report in 2014-2018. The dependent variable in this research is the company value by Price to Book Value (PBV). The independent variables in this research are Corporate Social Responsibility disclosure index and Management Ownership which is proxied by the Proportion of shared owned by the company. The measurement of the Corporate Social Responsibility disclosure index refers to the preservation report of Global Reporting Index version 4 (GRI4). The result show Corporate Social Responsibility has a no significant positif effect on company, but the management ownership has a significant negatif on Company Value. The coefficient of determination (R^2) is 88% compared to the independent variable (X) on the variable Company Value (Y) in 2014-2018. While 12% is contributed by other factors.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Management Ownership, and Company Value.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Kesejahteraan pemegang saham dapat meningkatkan, apabila nilai perusahaannya tinggi. Kinerja perusahaan dengan prospek baik ataupun tidak di masa yang akan datang, dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Agustine, 2014).

Menurut Husnan (2004:112) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu asset berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan (Martono dan Harjito, 2003:3). Nilai perusahaan *go public* selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Afzal dan Rohman, 2012).

Menurut Dj, Artini dan Suarjaya (2012), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penanaman jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat diproksikan dengan menggunakan harga saham.

Keberadaan PBV sangat penting bagi para investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal, karena melalui PBV investor dapat memprediksi saham-saham yang *overload* atau *undervalued* (Maryam, 2014). Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya memiliki rasio PBV diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Maryam, 2014).

Penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai biaya, tetapi investasi perusahaan seiring semakin pentingnya CSR bagi perusahaan (Jo dan Harjoto, 2007). Perusahaan berharap jika dengan menerapkan CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan akan memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang panjang (Yosefa dan Wondabio, 2007). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar seperti investor dan kreditur yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam mengambil keputusan investasi, banyak investor yang cukup memperhatikan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan keuangan (Ghoul *et al.*, 2011).

Kepemilikan manajerial adalah besarnya saham yang dimiliki manajemen dari total saham yang beredar. Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif menyelaraskan kepentingan manajemen dan principal. Kepemilikan manajerial juga dapat dikatakan sebagai situasi yang didalamnya manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan yang ditunjukkan dengan persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer.

Situasi tersebut di atas tentunya akan berbeda jika kondisi manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Adanya kepemilikan manajerial dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976:339).

Selaras dengan Tarigan dan Christiawan (2007:2) yang menyatakan bahwa dalam perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang

saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Dengan demikian, manajer akan bertindak secara hati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka akan turut menanggung hasil keputusan yang diambil.

Rachman dan Maghviroh (2014) menyatakan kepemilikan manajerial merupakan salah satu dari struktur kepemilikan saham yang dapat mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hamonangan dan Mas'ud (2006) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat dinyatakan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018?

Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.

TINJAUAN PSUTAKA DAN HIPOTESIS

Teori Stakeholder

Keputusan manajemen harus memperhatikan stakeholder-nya untuk meningkatkan nilai perusahaan. *Stakeholder* juga mempunyai hak terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, seperti halnya pemegang saham, (Jensen 2013).

Untung (2008), tanggung jawab sosial perusahaan seharusnya melampaui tindakan memaksimalkan laba untuk kepentingan pemegang saham (*stakeholder*), namun lebih luas lagi bahwa kesejahteraan yang dapat diciptakan oleh perusahaan sebetulnya tidak terbatas kepada kepentingan pemegang saham, tetapi juga untuk kepentingan *stakeholder*, yaitu semua pihak yang mempunyai keterkaitan atau klaim terhadap perusahaan. Mereka adalah pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat lokal, investor, karyawan, kelompok politik, dan asosiasi perdagangan. Seperti halnya pemegang saham yang mempunyai hak terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, *stakeholder* juga mempunyai hak terhadap perusahaan tersebut.

Freeman (1984), dalam teori *stakeholder* menegaskan bahwa manajer harus memuaskan beragam konstituen (misalnya pekerja, konsumen, suplier, organisasi

komunitas lokal) yang dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan. Sesuai dengan pandangan ini, tidak cukup bagi para manajer untuk hanya fokus pada kebutuhan *stakeholder*, atau pemilik korporat. Teori *stakeholder* mengimplikasikan bahwa merupakan hal yang menguntungkan bagi perusahaan untuk melakukan aktivitas CSR agar *stakeholder non financial* merasa penting, tanpa hal ini kelompok mungkin mundur dan tidak lagi mendukung perusahaan.

Atas dasar argumen di atas, Gray dalam Ghazali dan Chariri (2007), teori *stakeholder* umumnya berkaitan dengan cara-cara yang digunakan perusahaan untuk mengatur *stakeholder*-nya. Cara-cara yang dilakukan perusahaan untuk mengatur *stakeholder*-nya tergantung pada strategi yang diadopsi perusahaan. Organisasi dapat mengadopsi strategi aktif atau pasif.

Ullman dalam Ghazali dan Chariri (2007), mengatakan bahwa strategi aktif adalah apabila perusahaan berusaha mempengaruhi hubungan organisasinya dengan *stakeholder* yang dipandang berpengaruh penting. Sedangkan perusahaan yang mengadopsi strategi pasif cenderung tidak terus menerus memonitor 12 aktivitas *stakeholder* dan secara sengaja tidak mencari strategi optimal untuk menarik perhatian *stakeholder*. Akibat dari kurangnya perhatian terhadap *stakeholder* adalah rendahnya tingkat pengungkapan informasi sosial dan rendahnya kinerja sosial perusahaan

Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan berbeda-beda menurut para ahli, menurut Husnan (2006:5) bagi perusahaan yang belum go publik nilai perusahaan merupakan jumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah go publik nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal.

Menurut Brigham dan Houston (2010) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan investor. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan suatu hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Brigham dan Houston, 2006:19).

Nurlela dan Islahudin (2008) menjelaskan bahwa *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Maiyarni, Susfayetti dan Erwati (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan di pengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal merupakan sekumpulan variable yang dapat dikendalikan perusahaan, sedangkan faktor eksternal yang tidak dapat di kendalikan perusahaan.

Corporate Social Responsibility

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi yang baik bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka,

komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai biaya, tetapi investasi perusahaan seiring semakin pentingnya CSR bagi perusahaan (Jo and Harjoto, 2007). Perusahaan berharap jika dengan menerapkan CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan akan memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang panjang (Yosefa and Wondabio, 2007). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar seperti investor dan kreditur yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rakhiemah (2009) menyatakan perusahaan dapat memperoleh banyak manfaat dari praktik dan pengungkapan CSR yaitu dapat mempererat komunikasi dengan *stakeholders*, meluruskan visi, misi, dan prinsip perusahaan terkait dengan praktik sebagai wujud manajemen risiko dan untuk melindungi reputasi, serta untuk meraih *competitive advantage* dalam hal modal, tenaga kerja, supplier, dan pangsa pasar.

Corporate Social Responsibility merupakan suatu bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan serta ekonomi yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Deriyarso (2014) menyatakan semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, *image* perusahaan menjadi meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat. Menurut Retno and Priantinah (2012) apabila perusahaan berjalan lancar maka nilai saham perusahaan akan meningkat.

Pemerintah Indonesia sudah menyadari pentingnya tanggung jawab sosial dan lingkungan yang terbukti dengan telah dikeluarkannya Undang-Undang (UU) Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007, Dalam Undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, pada bab IV, bagian kedua, pasal 66 (2), poin c yang mengatur tentang laporan tahunan, disebutkan bahwa direksi harus menyampaikan laporan tahunan yang sekurang-kurangnya memuat laporan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sebagai pemegang saham perusahaan (Isnanta, 2008). Adanya kepemilikan saham dari manjerial maka pihak manajerial akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambilnya, namun akan menanggung resiko secara langsung bila keputusan itu salah.

Wahidahwati (2002:607) mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur, manajemen, dan komisaris. Dari berbagai pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer perusahaan merangkap jabatan sebagai manajemen perusahaan sekaligus pemegang saham yang turut aktif dalam pengambilan keputusan. Manajer dalam menjalankan operasi perusahaan seringkali bertindak bukan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, melainkan justru tergoda untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri. Kondisi tersebut akan mengakibatkan munculnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajerial. Konflik yang disebabkan oleh

pemisahan antara kepemilikan dan fungsi pengelolaan dalam teori keuangan disebut konflik keagenan (Almilia dan Silvy, 2006:2).

Situasi tersebut di atas tentunya akan berbeda jika kondisi manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah maka insentif terhadap terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Adanya kepemilikan manajerial dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976:339).

Selaras dengan Tarigan dan Christiawan (2007:2) yang menyatakan bahwa dalam perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Dengan demikian, manajer akan bertindak secara hati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka akan turut menanggung hasil keputusan yang diambil.

Hipotesis

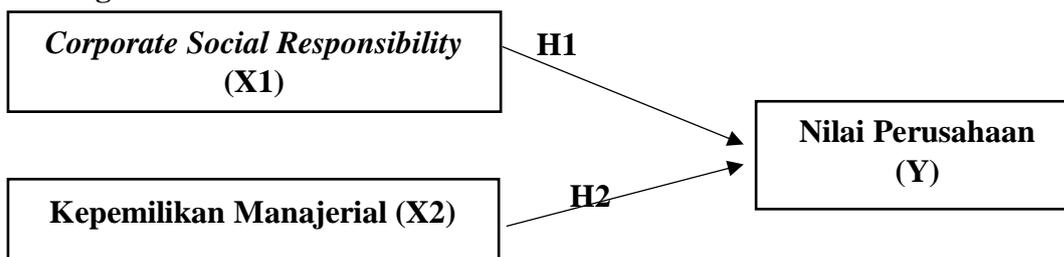
Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan

Tanggung jawab sosial perusahaan merupakan komitmen perusahaan dalam upaya kontribusi untuk perkembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan cara memperhatikan dan meningkatkan tanggung jawab sosial perusahaan serta fokus pada keseimbangan antara kepedulian pada aspek sosial, ekonomis, dan lingkungan. Mengutip hasil penelitian Rustiarini (2010) yang memperoleh hasil penelitian bahwa *Corporate-Social-Responsibility* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam mewujudkan keunggulan kompetitif perusahaan, maka perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial (Rustiarini, 2010). Hal yang sama diungkapkan oleh Mulyadi dan Anwar (2010) dimana CSR berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dipertegas oleh Kamatra dan Kartikaningdyah (2015) secara signifikan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Persentase saham pada perusahaan milik manajemen perusahaan disebut sebagai kepemilikan manajerial. Manajer yang berperan sebagai pemegang saham sekaligus maka dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga nilai kekayaan sebagai pemegang saham juga akan meningkat (Puspaningrum, 2014). (Rachman dan Maghviroh (2014) telah meneliti pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan dengan menemukan bahwa kepemilikan manajemen mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dipertegas oleh Nurlela dan Islahudin (2008) dimana kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Sampling Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2014–2018. Dengan emiten papan utama.

Jenis Dan Sumber Data

Penelitian ini dilakukan melalui studi dokumentasi dengan mengumpulkan data pendukung dari berbagai literatur, jurnal dan buku-buku referensi untuk memperoleh gambaran masalah yang diteliti serta mengumpulkan data sekunder yang relevan dari laporan keuangan dan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

Metode Analisis Data

Untuk menganalisis hubungan antara variabel dependen dan independen, maka pengolahan data dilakukan dengan metode analisis regresi data panel. Dalam analisis ini dilakukan dengan bantuan program Eviews 9.0.

Untuk menganalisis hubungan antar variabel dependen dan independen, maka pengelolaan data dilakukan dengan metode analisis regresi data panel dan model yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon_{it}$$

dimana :

Y_{it} = Nilai Perusahaan

β_0 = Intersep, konstanta yang merupakan rata-rata nilai Y pada saat X_1 , X_2 sama dengan nol

X_1 = *Corporate Social Responsibility (CSR)*

X_2 = Kepemilikan Manajerial

ε_{it} = Kesalahan yang disebabkan oleh faktor acak (error term)

HASIL PENELITIAN

Hasil Penelitian

Model regresi panel adalah berdasarkan data panel. Panel data terdiri dari atas observasi dari *cross-section* yang sama, atau individual dan unit dari beberapa periode waktu. Menurut Gujarati (2012:237) ada beberapa keuntungan menggunakan data panel. Pertama mereka meningkatkan ukuran sampel. Kedua dengan mempelajari observasi *cross-section* yang berulang-ulang, data panel adalah yang paling cocok untuk mempelajari dinamika perubahan. Ketiga data panel memudahkan kita untuk mempelajari model perilaku yang lebih kompleks.

Analisis data penelitian dilakukan untuk mengetahui pengaruh leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi dapat dilihat pada tabel 4.18 sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Fixed Effects GLS

Dependent Variable: NP
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 12/25/19 Time: 08:55
 Sample: 2014 2018
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 35
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.161448	0.006565	24.59133	0.0000
CSR	0.171177	0.114581	1.493935	0.1472
KM	-0.226177	0.090212	-2.507159	0.0188

Dari persamaan regresi diatas dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 0,161. Hal ini mengartikan bahwa variabel CSR dan Kepemilikan Manajerial nilainya nol maka variabel nilai perusahaan adalah 0,161.
2. Nilai koefisien CSR (X_1) nilainya sebesar 0,171. Hal ini mengartikan bahwa apabila nilai CSR meningkat sebesar 1 atau 100%, maka variabel nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,171 dengan asumsi variabel independen lainnya tidak konstan.
3. Nilai koefisien Kepemilikan Manajerial (X_2) nilainya sebesar -0,266. Hal ini mengartikan bahwa apabila nilai Kepemilikan Manajerial meningkat sebesar 1 atau 100%, maka nilai variabel nilai perusaha (Y) akan mengalami penurunan sebesar -0,266 dengan asumsi variabel independen lainnya tidak konstan.

Hasil Uji Hipotesis

Persamaan regresi yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *corporate Social Responsibility* kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan adalah :

Hasil Uji-t

Uji-t dilakukan untuk melihat apakah masing-masing variable independen mempengaruhi variable dependen secara signifikan atau tidak. Berdasarkan data table 4.18 sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Uji-t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.161448	0.006565	24.59133	0.0000
CSR	0.171177	0.114581	1.493935	0.1472
KM	-0.226177	0.090212	-2.507159	0.0188

Berdasarkan data table diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

hasil uji-t menunjukkan bahwa variable CSR dengan koefisien regresi 1.493935 dimana probability = 0,1472 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang berarti variabelo CSR memiliki pengaruh parsial positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji-t menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial dengan koefisien regresi -2,507159 dimana probability = 0,0188 lebih kecil dari $\alpha =$

0,05 yang berarti variabel Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh parsial negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji F

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Berdasarkan table 4.20 sebagai berikut .

Tabel 3. Hasil Uji F

R-squared	0.888919	Mean dependent var	0.143282
Adjusted R-squared	0.985509	S.D. dependent var	0.142493
S.E. of regression	0.019585	Sum squared resid	0.009973
F-statistic	290.0454	Durbin-Watson stat	1.482394
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil Uji F dapat dilihat bahwa nilai F-statistik dari model penelitian ini sebesar 290.0454 dengan probability (F-Statistik) = 0,000000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti secara simultan variabel CSR dan Kepemilikan Manajerial secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji Koefisien Determinan (R²)

Uji ini bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen maka dapat dilihat dari nilai R². Dapat dilihat pada tabel 4.20. Dari model penelitian yang diperoleh menggunakan fixed effects memiliki nilai R² sebesar 0,8889 menunjukkan bahwa nilai korelasi sebesar 88% artinya nilai perusahaan dapat dijelaskan dengan kontribusi variabel CSR dan Kepemilikan Manajerial. Sedangkan sisanya sekitar 12% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Pembahasan

Tabel 4. Hasil Uji Statistik

Variabel	Hipotesis	Hasil Uji	Keterangan
Nilai Perusahaan (Y)			
Corporate Social Responsibility (X1)	Positif	Positif	Tidak Signifikan
Kepemilikan Manajerial (X2)	Positif	Negatif	Signifikan

Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Dilihat dari tabel 4.21 Hasil statistik uji t untuk variabel *Corporate Social Responsibility* diperoleh t hitung lebih besar dimana probability = 0,1472 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang berarti variabel CSR memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 1.493935. Berdasarkan penjelasan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Karena banyaknya indikator item CSR yang tidak dilaporkan atau tidak diungkapkan pada laporan CSR perusahaan dalam kategori lingkungan, seperti air, emisi, kepegawaian, asesment pemasok terkait praktik ketenagakerjaan, mekanisme pengaduan masalah hak

asasi manusia, privasi pelanggan, efluen dan limbah, hak adat dan pelebelan produk dan jasa. Inilah indikator item yang paling sering tidak diungkapkan oleh perusahaan di laporan CSR.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena pengungkapan Corporate Social Responsibility sebuah perusahaan belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaannya dan perusahaan yang tidak mengungkapkan Corporate Social Responsibility belum tentu memiliki nilai perusahaan yang rendah. Sering kali terjadi apa yang dijalankan didalam CSR sebuah perusahaan tidak sesuai dengan apa yang diinginkan masyarakat sekitar, sehingga yang dilakukan perusahaan belum mendapat respon yang baik dari masyarakat sekitar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Rika Nurlela dan Islahudin (2008) serta Laras Surya Ramadhani dan Basuki Hadiprajitno (2012). Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini tidak memberikan dukungan empiris bahwa perusahaan yang telah melaksanakan CSR dan mengungkapkan informasi tanggung jawab sosialnya secara lebih luas akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Rendahnya kualitas pengungkapan CSR dan belum mengikuti standar yang dikeluarkan oleh GRI menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun beberapa Corporate Social Responsibility mempunyai hasil signifikan positif apabila penelitian membagi item CSR menjadi 6 subtopik, yang terdiri dari, ekonomi (EC), lingkungan (EN), praktek ketenagakerjaan (LA), hak asasi manusia (HR), masyarakat (SO) dan tanggung jawab atas produk (PR) seperti pada tabel hasil CSR berikut :

Tabel 4.22
Hasil Uji t Corporate Social Responsibility 6 Subtopik Kategori

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.868511	1.123798	0.772835	0.4487
EC	0.463738	0.157405	2.946150	0.0080
EN	0.374899	0.140401	2.670205	0.0147
LA	0.094444	0.136356	0.692629	0.4965
HR	0.279462	0.121988	2.290897	0.0330
SO	0.094180	0.061584	1.529306	0.1419
PR	0.094608	0.076759	1.232538	0.2320
KM	-10.87048	7.154023	-1.519492	0.1443

Pengaruh Corporate Social Responsibility Subtopik Ekonomi (EC) terhadap Nilai Perusahaan

Dilihat dari tabel 4.22 Hasil statistik uji t untuk variabel *Corporate Social Responsibility* subtopik ekonomi (EC) diperoleh t hitung lebih kecil dimana probability = 0,0080 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang berarti variabel CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0.463738. Yang membuktikan bahwa dimensi ekonomi dalam CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan begitu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Dimensi Ekonomi dalam CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Semakin besar Dimensi Ekonomi dalam CSR maka Nilai Perusahaan

sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2014 dan 2018 juga akan semakin besar.

Pengaruh Corporate Social Responsibility Subtopik Lingkungan (EN) terhadap Nilai Perusahaan

Dilihat dari tabel 4.22 Hasil statistik uji t untuk variabel *Corporate Social Responsibility* subtopik lingkungan (EN) diperoleh t hitung lebih kecil dimana probability = 0,0147 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang berarti variabel CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0.374899. Yang membuktikan bahwa dimensi lingkungan dalam CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan begitu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Dimensi lingkungan dalam CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Semakin besar Dimensi lingkungan dalam CSR maka Nilai Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2014 dan 2018 juga akan semakin besar.

Pengaruh Corporate Social Responsibility Subtopik Hak Asasi Manusia (HR) terhadap Nilai Perusahaan

Dilihat dari tabel 4.22 Hasil statistik uji t untuk variabel *Corporate Social Responsibility* subtopik hak asasi manusia (HR) diperoleh t hitung lebih kecil dimana probability = 0,0330 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang berarti variabel CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0.279462. Yang membuktikan bahwa dimensi hak asasi manusia dalam CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan begitu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Dimensi hak asasi manusia dalam CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan .

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji-t menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial dengan koefisien regresi -2,507159 dimana probability = 0,0188 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang berarti variabel Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Seperti penjelasan teori agensi, bahwa konflik perbedaan kepentingan yang sering terjadi di dalam perusahaan akan cenderung merugikan pemegang saham. Selain itu, faktor rendahnya kepemilikan saham oleh manajerial juga dapat menjadi alasan mengapa kepemilikan manajerial tidak menunjukkan pengaruh yang positif. Rendahnya presentase kepemilikan manajerial mengakibatkan manajemen perusahaan belum merasa memiliki perusahaan tersebut, sehingga manajemen perusahaan termotivasi untuk memaksimalkan kewenangannya terhadap perusahaan untuk mengambil keuntungan pribadi dan merugikan pemegang saham. Selain itu, rendahnya kepemilikan oleh manajemen membuat kinerja manajemen cenderung rendah dan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selain itu dalam penelitian Wibowo (2017) dijelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan oleh belum banyak pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup signifikan. Jumlah kepemilikan manajerial yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih mementingkan kepentingannya sendiri daripada kepentingan perusahaan. Jumlah kepemilikan saham yang belum signifikan tersebut menyebabkan manajer lebih

mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham. Karena pihak manajemen mempunyai jumlah saham yang sedikit, sehingga pihak manajemen mementingkan kepentingan pribadinya, sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Sukirni (2012) pada penelitiannya menyatakan bahwa jumlah kepemilikan manajerial yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih mementingkan kepentingannya sendiri daripada kepentingan perusahaan. Jumlah kepemilikan saham yang belum signifikan tersebut menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Titah Kinanti Kusumaningtyas (2015) mengenai “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar pada Indeks Sri Kehati”. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, untuk kepemilikan manajerial diperoleh signifikansi t sebesar $0,062 > \alpha = 5\%$. Hal ini berarti bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dan hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Dian dan Lidyah, 2011). dengan hipotesa penelitian yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak kepemilikan saham pihak manajemen, Mengindikasikan terjadinya penurunan oleh nilai perusahaan yang dilihat dari perhitungan *price to book value*. Hasil penelitian ini sesuai dengan *entrenchment hypothesis* yang menyatakan bahwa besarnya kepemilikan saham manajerial akan memicu pihak manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik karena merasa memiliki hak *voting* dan *bargaining power* yang tinggi, sehingga membuat sinyal negatif bagi investor dan menurunkan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan disebabkan oleh adanya tindakan oportunistik pihak manajemen. Pihak manajemen lebih mengutamakan pendapatan yang tinggi dari pada kepentingan para pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada BAB IV dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh secara parsial positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Corporate Social Responsibility* (CSR) Subtopik Ekonomi (EC) berpengaruh secara parsial positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Corporate Social Responsibility* subtopik lingkungan (EN) berpengaruh secara parsial positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. *Corporate Social Responsibility* subtopik hak asasi manusia (HR) berpengaruh secara parsial positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh parsial negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan, beberapa saran yang dapat diajukan dan diharapkan bermanfaat untuk penelitian selanjutnya investor serta perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti berikutnya hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan dan kajian empirik untuk dapat disempurnakan guna telaah lebih jauh lagi pada penelitian-penelitian selanjutnya. Diharapkan objek pebelitiannya bukan hanya pada dasar sektor pertambangan saja tetapi juga seluruh perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) agar sampelnya akan semakin besar sehingga hasil penelitiannya semakin lebih baik lagi.
2. Bagi perusahaan diharapkan agar perusahaan memperhatikan kelengkapan item-item pengungkapan CSR yang perlu diungkapkan dalam laporan berkelanjutan. Hal tersebut tentu akan mempermudah untuk menilai kinerja perusahaan. Perusahaan sebaiknya lebih meningkatkan pengungkapan CSR
3. Bagi Peneliti Hendaknya memperluas data penelitian, dengan memperbanyak papulasi dan sampel. Atau dapat juga mengganti dengan sektor lainnya. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mencoba menggunakan variabel eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti kepemilikan institusional, dan lain-lainnya. Hal ini dikarenakan kemungkinan variabel tersebut berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Bagi para investor dan calon investor yang akan berinvestasi saham disarankan untuk memilih perusahaan-perusahaan sektor pertambangan karena memiliki rata-rata pertumbuhan perusahaan yang cenderung meningkat. Investor sebaiknya memperhatikan nilai pengungkapan CSR dan Kepemilikan Manajerial sebelum memutuskan untuk menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan, karena nilai pengungkapan CSR dan Dkepemilikan Manajerial menunjukkan besarnya resiko yang akan diterima investor atas investasinya tersebut. Selain itu selanjutnya investor sebaiknya memperhatikan variabel lain dari faktor fundamental dan faktor kondisi ekonomi lainnya yang akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnantara, K. F. (2013) 'Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan', *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 18(2).
- Afzal, A. and Rohman, A. (2012) 'Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan', *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), pp. 1–9.
- Agustine, I. (2014) 'Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan', *FINESTA*, 2(1).
- Algifari (2015) *Analisis Regresi untuk Bisnis dan Ekonomi*. 3rd edn. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

- Algifari (2016) *Mengukur Kualitas Layanan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Almilia, L. S. and Silvy, M. (2006) 'Analisis Kebijakan Dividen dan Kebijakan Leverage Terhadap Prediksi Kepemilikan Manajerial dengan Teknik Analisis Multinomial Logit', *Jurnal Akuntansi dan Bisnis (Journal of accounting and Bussiness)*, 6(1).
- Anggraini, F. R. R. (2006) 'Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan', in *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Dian, F. and Lidyah, R. (2011) 'Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar di BEI', *Jurnal STIE MDP*, pp. 1–10.
- Dj, A. M., Artini, L. G. S. and Suarjaya, A. G. (2012) 'Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia', *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 6(2).
- Ekananda, M. (2014) *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Fajriana, A. and Priantinah, D. (2016) 'Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Nominal*, 5(2).
- Fitriyani (2012) *Keterkaitan Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kinerja Finansial*. Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. (1976) 'Theory of the firm: Managerial behavior, agency and ownership structure', *Journal of Financial Economics*, pp. 305–360.
- Latupono, S. S. and Andayani, A. (2015) 'Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan: Good Corporate Governance Variabel Moderating', *Jurnal Ilmu & Akuntansi*, 4(12).
- Lestari, H. M. and Fidiana (2015) 'Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi', *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(12).
- Maiyarni, R., Susfayetti and Erwati, M. (2014) 'Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Leverage terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012', *Jurnal Cakrawala Akuntansi*, 6(1), pp. 79–94.
- Mariani *et al.* (2016) 'Kemampuan Good Corporate Governance dan CSR Memoderasi Pengaruh Likuiditas, solvabilitas, dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan', *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(9), pp. 2801–2836.
- Martono and Harjito, A. (2003) *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Maryam, S. (2014) *Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI periode 2008 – 2012*. Universitas Hassanuddin.
- Puspaningrum, Y. (2014) *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas dan Ukuran*

Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). Universitas Negeri Yogyakarta.

- Rakhimsyah, L. A. and Gunawan, B. (2011) 'Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividend dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Investasi*, 7(1), pp. 31–45.
- Ramadhani, L. S. and Hadiprajitno, B. (2012) 'Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI', *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 8(2), pp. 95–189.
- Sutopoyudo (2009) *Pengaruh Penerapan Corporate Sosial Responsibility (CSR) Terhadap Profitabilitas Perusahaan*. Available at: <http://www.wordpress.com> (Accessed: 1 February 2017).
- Tarigan, J. and Christiawan, Y. Y. (2007) 'Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Utang, Kinerja, dan Nilai Perusahaan', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), pp. 1–8.
- Tjandrakirana, R. and Monika, M. (2014) 'Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 12(1), pp. 1–16.
- Widarjono, A. (2012) *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wijaya, A. and Linawati, N. (2015) 'Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan', *FINESTA*, 3(1), pp. 46–51.
- Winarno, W. (2013) *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. 4th edn. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wulandari, A. A., Ramantha, I. W. and Wirakusuma, M. G. (2016) 'Dampak Moderasi Profitabilitas Terhadap Pengaruh Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Manufaktur', *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(7), pp. 1889–1918.
- Yosefa, S. and Wondabio, L. S. (2007) 'Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient: Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek', in *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar.