

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

SitiAntinMariyantini¹⁾

Kamaliah²⁾

NovitaIndrawati³⁾

¹⁾ Mahasiswa Program Pascasarjana Universitas Riau

^{2),3)} Dosen Program Pascasarjana Universitas Riau

Abstract. *This study aims to examine the effect of corporate social responsibility on firm value with management ownership as a moderating variable. The population of this study is the Property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2018. Sample selection using purposive sampling method. A sample of 26 companies with seven years of observation. Data analysis using Moderated Regression Analysis. The results of this study indicate that the partial calculation of hypotheses, namely corporate social responsibility has a significant effect on company value and management ownership does not affect the value of the company. While management ownership has not been able to moderate the effect of CSR on firm value.*

Keywords: *corporate social responsibility, management ownership, profitability, leverage and company size*

PENDAHULUAN

. Persaingan bisnis antar perusahaan di era globalisasi saat ini tidak terlepas dari pengaruh berkembangnya lingkungan ekonomi, sosial politik, serta kemajuan teknologi. Oleh karena itu setiap perusahaan harus mampu untuk memelihara dan mempertahankan lingkungan bisnisnya secara efisien serta semakin meningkatkan kinerja dan berinovasi dengan produk-produknya, sehingga perusahaan mampu lebih unggul dari para pesaingnya. Untuk meningkatkan kinerja dan inovasi produk tentu perusahaan membutuhkan dana yang lebih. Dan hal ini menjadi salah satu faktor perusahaan untuk masuk ke bursa efek (*go public*) dan melakukan penjualan saham ataupun mengeluarkan obligasi demi

memperoleh dana dari para investor.

Perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI yang memiliki persaingan cukup ketat dan berkembang pesat adalah perusahaan yang berada pada sektor properti dan *real estate*. Hal tersebut ditandai dengan semakin banyaknya pembangunan gedung-gedung perkantoran, apartemen, perumahan, dan juga pusat-pusat perbelanjaan. Selain perkembangan yang cukup pesat, bisnis properti juga merupakan usaha yang dipastikan tidak akan mati, mengingat makin besarnya angka pertumbuhan penduduk di Indonesia yang menyebabkan meningkatnya kebutuhan akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan dan tempat rekreasi. Permintaan akan tempat tinggal semakin meningkat sedangkan jumlah tanah di bumi tidak akan

bertambah sehingga membuat harga tanah dan bunga kredit pada sektor properti semakin meningkat dari tahun ketahun. Melihat hal tersebut banyak investor yang kemudian berinvestasi dalam bentuk tanah atau properti. Dan merespon hal tersebut harga saham emiten properti di BEI terus meroket.

Semakin ketatnya persaingan dalam industri properti membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Tujuan utama dari perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan akan meningkat apabila harga saham meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Suharli, 2006). Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan. karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan nilai penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Peningkatan nilai perusahaan karena tingginya harga saham akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospeknya di masa yang akan datang.

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, manajer dituntut untuk membuat keputusan yang mempertimbangkan semua stakeholder, dimana manajer akan dinilai kinerjanya berdasarkan keberhasilannya mencapai tujuannya.

Nilai perusahaan sangat penting, karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula.

Fenomena nilai perusahaan yang terjadi di Indonesia salah satunya mengenai kinerja perusahaan di pasar modal Indonesia. Sulistiono, (2016) menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang *go public* tidak terlepas dari pesatnya perkembangan pasar modal Indonesia. Perkembangan tersebut sejalan dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang cukup baik, Terlebih lagi, sejalan dengan trend global, Indonesia telah mengalami proses urbanisasi (yang cepat). Pada saat ini, lebih dari 50% penduduk Indonesia bertempat tinggal di wilayah perkotaan. Beberapa tahun yang lalu, Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) menyatakan bahwa pada tahun 2050 dua pertiga dari penduduk Indonesia diprediksi akan bertempat tinggal di wilayah perkotaan. Ini berarti akan ada lebih banyak rumah, apartemen dan kondominium yang akan dibangun di wilayah perkotaan Indonesia untuk memenuhi permintaan di masa mendatang (padahal Indonesia sekarang telah dibebani oleh *backlog* sebesar 13,5 juta unit dan karenanya Presiden Joko Widodo meluncurkan “Program Satu Juta Rumah” pada bulan April 2015). Situasi ini juga mengimplikasikan bahwa karena kurangnya ketersediaan tanah di

wilayah perkotaan, sehingga harga cenderung naik dengan cepat, sementara para pengembang perlu semakin berfokus pada pembangunan properti vertikal seperti apartemen dan kondominium (van der Schaar, 2015).

Pasar properti Indonesia naik tajam karena rendahnya tingkat suku bunga bank sentral Antara Februari 2012 sampai pertengahan 2013, bank sentral Indonesia (Bank Indonesia) mempertahankan suku bunga acuannya (BI rate) pada 5,75%, kebijakan suku bunga terendah dalam sejarah negara dengan ekonomi terbesar di Asia Tenggara ini. Bank-bank komersial Indonesia mengalami kenaikan pinjaman hipotek yang signifikan. Pada Mei 2013, sekitar 46% dari total kredit bank dialokasikan untuk pinjaman hipotek konsumen. Namun nilai perusahaan ditahun 2014- 2018 cenderung mengalami tren penurunan, keadaan ini menunjukkan bahwa adanya tidak kesesuaian antara permintaan property yang sangat pesat dan (padahal Indonesia juga telah dibebani oleh *backlog* sebesar 13,5 juta unit dan karenanya Presiden Joko Widodo meluncurkan “Program Satu Juta Rumah” pada bulan April 2015). Seharusnya ini mampu meningkatkan nilai perusahaan-perusahaan property tersebut.

Seorang kritikus CSR sekaligus ekonom peraih Nobel, Milton Friedman juga mengungkapkan bahwa CSR dapat menghambat operasi sistem pasar bebas, mekanisme pasar bebas akan menentukan alokasi sumberdaya yang sifatnya langka (*scarce*) secara optimal, menyebutkan mekanisme tersebut sebagai *market capitalism*.

Hal yang sama berlaku juga untuk para manajer yang berperan sebagai agen dari pemegang saham, sehingga tugas utama manajer tersebut adalah melakukan alokasi sumberdaya yang dimiliki perusahaan secara optimal. Seperti halnya pasar, manajer melakukan mekanisme *managerial capitalism* (Baron, 2006).

Pelaksanaan CSR bila alokasi sumberdaya perusahaan untuk kegiatan yang dilakukan untuk program CSR memberikan kontribusi bagi optimalisasi laba perusahaan yang sama dengan aktivitas alokasi sumberdaya perusahaan untuk kegiatan lainnya. Bila alokasi yang dilakukan perusahaan tidak mendatangkan kontribusi yang sebanding dengan alokasi sumberdaya untuk aktivitas lain yang bisa memberikan kontribusi untuk memaksimalkan laba perusahaan, maka hal ini manajer perusahaan telah melakukan tindakan yang bertentangan dengan kepentingan para pemegang saham (Ismail Solihin, 2009). Selain itu sebagian besar CSR hanya dianggap kegiatan yang bersifat sinis dan selfish. Banyak perusahaan korporasi dunia yang melakukan CSR nya semata-mata hanya untuk meningkatkan reputasi mereka dimata public maupun pemerintah, dan bukan merupakan kegiatan yang meningkatkan kesejahteraan para pemangku kepentingan secara luas begitupun dengan perusahaan property dan real estate (Imam Solihin, 2009).

Permasalahan terkait dengan anggapan para pelaku bisnis, yang menganggap bahwa CSR hanya akan membebani perusahaan dan tidak akan mendatangkan manfaat bagi peningkatan kinerja keuangan

perusahaan yang tidak akan mendatangkan manfaat untuk menaikkan nilai perusahaan. Tak sedikit pelaku usaha merasa dipersempit ruang gerak bisnisnya dengan adanya regulasi yang mengatur tentang tanggungjawab sosial, pengusaha merasa sudah membayar pajak, sehingga merasa tanggungjawab sosial merupakan tanggungjawab pemerintah dan anggapan ini membuat image perusahaan menurun dan mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan.

Namun terkadang perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan, hal tersebut terjadi karena para pemegang saham (shareholder) memberi wewenang kepada para profesional (manajer, direksi maupun komisaris) untuk mengelola dan menjalankan perusahaan. Dalam menjalankan perusahaan demi memaksimalkan perusahaan, terkadang pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan perusahaan. Perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik yang biasa disebut konflik keagenan (agency conflict), di mana perbedaan tersebut terjadi karena manajemen mengutamakan kepentingan pribadi mereka sedangkan pemegang saham memiliki kepentingan agar dana yang diinvestasikan mendapat *return* maksimal. Ketidak berhasilan tersebut juga terjadi karena tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor keuangan maupun Non faktor keuangan.

Pada umumnya, faktor keuangan merupakan faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, faktor non keuangan juga sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang berdampak terhadap nilai perusahaan di mata investor. *Corporate social responsibility* merupakan salah satu faktor non keuangan yang sekarang ini perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Melaksanakan CSR secara konsisten dalam jangka panjang akan meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap kehadiran perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, image perusahaan menjadi meningkat.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas perusahaan. 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. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat.

Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan

sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah, (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*managemen ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manejer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari. (Sri Rejeki, 2007).

Adanya penyatuan kepentingan pemegang saham dan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan selama proses peningkatan nilai perusahaan oleh manajemen sering kali menimbulkan masalah. Masalah ini sering disebut *agency problem*. Sering kali manajer perusahaan bertindak sesuai dengan keinginannya yang bertentangan dengan tujuan perusahaan dan mengabaikan banyak pihak yang berkepentingan. Perbedaan keinginan dari manajer ini tentu akan menimbulkan konflik karena terdapat perbedaan kepentingan antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Konflik antar manajmen dan pemegang saham atau yang disebut masalah keagenan dapat diperkecil dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentinga tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*Agency Cost*). Salah satu alternatif untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen.

Kepemilikan saham manajemen adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen. Dengan meningkatkan

kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajemen, maka manajemen akan cenderung meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingan sendiri. Pemegang saham terbesar mempunyai arti penting dalam pengawasan terhadap perilaku manajer dalam perusahaan. Sehingga, dengan adanya kepemilikan manajemen akan selalu ada pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan manajer dalam pengambilan keputusan.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan sebelumnya, rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah presentase kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah peresentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating berpengaruh dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji, menganalisis, memperoleh pengetahuan, serta untuk mendapatkan bukti secara empiris yaitu:

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh presentase kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan
3. Pengaruh persentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan.

TELAAH PUSTAKA

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) adalah suatu teori yang menjelaskan hubungan kerjasama antara principal (pemilik perusahaan) dan agent (manajemen perusahaan), dimana principal mendelegasikan wewenang kepada agent untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan (Jensen dan Meckling, 1976) dalam Adnantara (2013). Sedangkan menurut Suryani (2012) menyatakan agen menutup kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi principal dan principal menutup kontrak untuk member imbalan kepada agen. Analoginya seperti pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan.

Menurut Elqorni (2009), Teori *Agency* mengasumsikan bahwa setiap individu memiliki kepentingannya masing-masing yang

ingin diutamakan. Principal menginginkan dividend dan keuntungandari investasinya, sedangkan agent lebih menginginkan kompensasi keuangan berupa bonus, insentif, kenaikan gaji, kenaikan jabatan, dan lain sebagainya.

Menurut Jensen dan Meckling, adanya masalah keagenan memunculkan biaya agensi yang terdiri dari:

1. *The monitoring expenditure by the principal*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku dari agen dalam mengelola perusahaan.
2. *The monitoring expenditure by the agent (bonding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak bertindak yang merugikan principal.
3. *The residual loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas principal maupun agen karena adanya hubungan agensi. (Siti Muyassaroh, 2008) dalam Suryani, 2012).

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlala dan

Islahuddin (2008), karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Gunawan dan Suharti (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham tercermin pada harga saham.

Enterprise value (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan, Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan memaksimumkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi. Herwidayatmo

mengatakan nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Ia menambahkan dalam neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal perusahaan. Selain itu, nilai pasar bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian terhadap perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal. Menurutnya kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan setiap waktu secara signifikan. Sebelum krisis nilai perusahaan dan nominalnya cukup tinggi. Tapi setelah krisis kondisi perusahaan merosot sementara nilai nominalnya tetap (Kurniawan, 2008). Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik.

Menurut Keown et al. (2004) dalam (Sri Wahyuni, 2015) terdapat variabel-variabel kuantitatif yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai suatu perusahaan, antara lain:

a. Nilai Buku

Nilai buku merupakan jumlah aktiva dari neraca dikurangi kewajiban yang ada atau modal pemilik. Nilai buku tidak menghitung nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan karena perhitungan nilai buku berdasarkan pada data historis dari aktiva perusahaan.

b. Nilai Pasar Perusahaan

Nilai pasar saham adalah suatu pendekatan untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas dan secara luas diperdagangkan, maka pendekatan nilai dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai merupakan suatu pendekatan yang paling sering digunakan

dalam menilai perusahaan besar, dan nilai ini dapat berubah dengan cepat. Nilai appraisal perusahaan yang berdasarkan appraiser independent akan mengizinkan pengurangan terhadap goodwill apabila harga aktiva perusahaan meningkat. Goodwill dihasilkan sewaktu nilai pembelian perusahaan melebihi nilai buku aktivitya.

c. Nilai Arus Kas yang diharapkan

Nilai ini dipakai dalam penilaian merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas yang telah ditentukan akan menjadi maksimum dan harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan (target firm), pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger. Nilai sekarang (present value) adalah arus kas bebas dimasa yang akan datang.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility merupakan konsep yang terus berkembang. Ia belum memiliki sebuah definisi standar maupun seperangkat kriteria spesifik yang diakui secara penuh oleh pihak-pihak yang terlibat didalamnya. Secara konseptual, CSR juga bersinggungan dan bahkan sering dipertukarkan dengan frasa lain, seperti corporate responsibility, corporate sustainability, corporate accountability, corporate citizenship, dan stewardship (Suharto, 2010).

Menurut Bowem (1953) dalam Totok, (2014) mendefinisikan CSR sebagai kewajiban pengusaha untuk

merumuskan kebijakan, membuat keputusan, atau mengikuti garis tindakan yang diinginkan dalam hal tujuan dan nilai-nilai masyarakat. Definisi tersebut kemudian diperbarui oleh Davis (1960) yang menyatakan bahwa: keputusan dan tindakan bisnis diambil dengan alasan, atau setidaknya sebagian, melampaui kepentingan ekonomi atau teknis langsung perusahaan.

Menurut (Busyra, 2012) tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) adalah suatu tanggung jawab perusahaan yang bersifat sukarela (voluntary) dan tidak ada sanksi yang bersifat memaksa bagi para pihak yang tidak melaksanakannya. CSR terfokus pada aktivitas perusahaan yang dituangkan dalam berbagai aktivitas sosial, seperti kedermwanaan (philanthropy), kemurahan hati (charity), bantuan terhadap bencana alam, dan kegiatan sosial lainnya. Dengan kata lain CSR tidak lebih dari "morality" saja, modal CSR itu tidak sesedarhana makna yang timbul dari persepsi yang terbentuk dalam mainstream pelaku usaha selama ini.

Kepemilikan Manajemen

Menurut Brigham et al (2009), dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Perbedaan kepentingan itulah timbul konflik yang biasanya disebut *agency conflict*. Untuk menjamin agar para manajer melakukan hal yang terbaik bagi pemegang saham secara maksimal, perusahaan harus menanggung biaya keagenan, berupa :

- a. Pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen,
- b. Pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga kemungkinan timbulnya

prilaku manajemen yang tidak dikehendaki semakin kecil, dan

- c. Biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai akibat dibatasinya kewenangan manajemen sehingga tidak dapat mengambil keputusan secara tepat waktu, yang seharusnya dapat dilakukan jika manajer menjadi pemilik perusahaan atau disebut *managerial ownership*.

Teori keagenan (*agency theory*) memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan diantara kedua beaj pihak. Keberadaan manajer perusahaan mempunyai latar belakang yang berbeda. Pertama pihak yang mewakili pemegang saham institsional, sedangkan kedua, tenaga-tenaga profesional yang diangkat oleh pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham, dan pihak yang duduk di jajaran manajemen perusahaan karena turut memiliki saham.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2011 sampai 2018.

Kuncoro (2009) mengatakan bahwa sampel adalah suatu himpunan bagian (subset) dari unit

populasi. Sedangkan pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian sampel adalah:

1. Perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI untuk tahun 2011 sampai 2018.
2. Perusahaan tersebut menerbitkan *annual report* periode 2011 sampai 2018.
3. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.
4. Perusahaan yang pada tahun tertentu tidak memenuhi salah satu kriteria yang telah ditetapkan maka perusahaan tersebut tidak dimasukkan ke dalam sampel penelitian.

Lokasi dan Waktu Penelitian

Dalam memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan dalam penyusunan paradigma penelitian ini, penulis melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia melalui media internet dengan situs www.idx.co.id. Penelitian dilakukan pada periode 2019 bulan Mei sampai dengan selesai.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data kuantitatif data dalam laporan tahunan perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate* untuk periode 2011 sampai 2018. Data yang digunakan merupakan

data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan *annual report* yang didapat melalui pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) pekanbaru serta dari website *www.idx.co.id*.

Data penelitian ini meliputi data perusahaan-perusahaan *property* dan *realestatego public* yang mencakup periode 2011 sampai 2018 yang dipandang cukup mewakili kondisi-kondisi perusahaan di Indonesia.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu penggunaan data yang berasal dari dokumen-dokumen yang sudah ada. Pengumpulan data dilakukan dengan melihat data-data yang diperlukan, mencatat, dan menganalisis *annual report* perusahaan *property* dan *realestate* tahun 2011 -2018.

Metode Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik deskriptif yang memberikan informasi mengenai data yang dimiliki dan tidak bermaksud menguji hipotesis. Analisis ini hanya digunakan untuk menyajikan dan menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan (Nurgiyantoro et al., 2004). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah mean, standar deviasi, maksimum, dan minimum.

Mean digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar data yang bersangkutan bervariasi dari rata-

rata. Maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah terbesar data yang bersangkutan. Minimum digunakan untuk mengetahui jumlah terkecil data yang bersangkutan.

Analisis Regresi Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Karena dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2006). Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, independensi kepemilikan manajemen terhadap variabel dependen nilai perusahaan Data yang telah dikumpulkan dianalisis dengan menggunakan alat analisis statistik yakni analisis linear berganda (*multiple regression analysis*), yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta
- β_1 - β_3 : Koefisien Regresi
- X1 : *Corporate Social Responsibility*
- Z1 : Kepemilikan Manajemen
- X2 : Kepemilikan Manajemen
- X3 : ROA
- X4 : DER
- X5 : SIZE

e : *Error term* : yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian.

Analisis Regresi dengan Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah hubungan antar variabel dalam fenomena ekonomi tidak hanya ditentukan oleh variabel bebas maupun variabel tergantung saja, tetapi sering kali muncul adanya variabel yang mampu mempererat atau memperlemah hubungan antara variabel bebas terhadap variabel variabel tergantung.

Dalam penelitian ini untuk menganalisis regresi variabel moderasi dilakukan dengan menggunakan metode interaksi. Uji interaksi sering juga disebut dengan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Uji interaksi dilakukan dengan mengalikan variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderasi dengan variabel bebas. Jika variabel hasil perkalian antara variabel bebas dengan variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderasi signifikan maka dapat disimpulkan variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderasi benar-benar memoderasi hubungan antara variabel bebas dengan variabel tergantung. Metode ini merupakan metode yang relatif lebih sederhana dibanding metode lainnya sehingga banyak digunakan oleh peneliti.

Pada uji interaksi, model persamaan regresinya diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z_1 + \beta_3 X_1.Z + \beta_4 X_2 + \beta_5 X_3 + \beta_6 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien Regresi

X_1 = *Corporate Social Responsibility*

Z_1 = Kepemilikan Manajemen

XZ = Interaksi antara *Corporate Social Responsibility*

dengan Kepemilikan Manajemen

X_2 = ROA

X_4 = DER

X_5 = SIZE

e = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis (MRA)* merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2006). Variabel perkalian antara CSR (X) dan kepemilikan manajemen (Z) merupakan variabel moderating oleh karena menggambarkan pengaruh moderating variabel Kepemilikan Manajemen (z) terhadap hubungan CSR (X) dan Nilai Perusahaan (Y). Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol, yaitu ROA, DER DAN SIZE.

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Apabila nilai probabilitas signifikansi < 0.05, maka suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006). Apabila nilai probabilitas

signifikansi < 0.05 , maka variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R_2).

Koefisien Determinasi (R_2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R_2) adalah antara nol dan satu. Nilai R_2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Jika koefisien determinasi sama dengan nol, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Jika besarnya koefisien determinasi mendekati angka 1, maka variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan model ini, maka kesalahan pengganggu diusahakan minimum sehingga R_2 mendekati 1, sehingga perkiraan regresi akan lebih mendekati keadaan yang sebenarnya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Pada bagian ini akan digambarkan atau dideskripsikan data masing-masing variabel. Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian seperti kepemilikan manajemen, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), pofitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan Variabel-variabel penelitian tersebut diinterpretasikan dalam nilai minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
PBV	182	.12	12.77	1.6486	1.80800
CSR	182	.04	1.31	.1778	.14337
KM	182	.01	51.14	3.5207	10.07065
ROA	182	.03	25.41	6.1917	4.62723
DER	182	.03	3.76	.8222	.61846
SIZE	182	11.94	17.86	15.4410	1.37710
Valid N (listwise)	182				

Sumber : Data Olahan SPSS Versi 17.0

Hasil analisis pada tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel (N) adalah 182. Selama periode 2012-2018 statistik deskriptif dari variabel nilai perusahaan yang diukur dengan PBV menunjukkan rata-rata sebesar 1.6486. Nilai PBV yang besar menunjukkan adanya pertumbuhan perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar saham perusahaan tersebut. Hal ini berarti pula bahwa harga saham perusahaan dipasar modal cenderung mengalami kenaikan.

Rata-rata indeks pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang merupakan jumlah item CSR yang diungkapkan perusahaan didalam suatu periode *annual report* dibagi dengan 79 adalah sebesar 0.1778. Hal menunjukkan bahwa dalam satu periode *annual report*, perusahaan telah mengungkapkan sebanyak 0.1778 tanggung jawab sosial yang dilakukan sebuah perusahaan. Jumlah indeks pengungkapan tanggung jawab sosial yang terkecil adalah 0.04 pada perusahaan Roda Vivatex (RDTX) di tahun 2012 sedangkan jumlah indeks pengungkapan tanggung jawab sosial

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

(CSR) terbesar adalah 1.31 pada perusahaan Lippo Cikarang (LPCK) di tahun 2012. Dari hasil analisis tersebut dapat dilihat bahwa belum banyak kegiatan yang dilakukan perusahaan sebagai wujud tanggung jawab sosial kepada para stakeholder.

Variabel persentase kepemilikan manajemen (MANJ) yang diperoleh dari saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang termasuk didalamnya dewan direksi dan komisaris dibagi dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun menunjukkan rata-rata sebesar 3.5207. Jumlah saham minimum yang dimiliki oleh pihak manajemen adalah sebesar 0,01 pada perusahaan Gowa Makassar Tourism Development (GMTD) dan perusahaan lainnya di tahun 2012-2017 sedangkan jumlah saham maksimum yang dimiliki oleh pihak manajemen adalah sebesar 51.1 pada perusahaan Rista Bintang Mahkota Sejati di tahun 2017 Tingginya kepemilikan manajemen didalam suatu perusahaan menunjukkan adanya kontrol yang lebih dari dalam perusahaan tersebut.

Uji Hipotesis

1. Uji Signifikansi parameter Individual (Uji t)

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t) dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas dalam model regresi berpengaruh secara individu terhadap variabel terikat. Untuk menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak adalah dengan membandingkan t hitung dengan t tabel dan nilai signifikansinya dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Hasil uji t terhadap variabel dalam penelitian dengan

menggunakan program SPSS versi 17.0 sebagai berikut:

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.872	1.463		1.280	.202
CSR	1.350	.781	.107	1.729	.046
interaksi	-.210	.136	-.121	-1.541	.125
ROA	.160	.025	.411	6.524	.000
DER	1.461	.188	.500	7.784	.000
SIZE	-.129	.095	-.098	-1.366	.174

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan SPSS Versi 17.0

1. Berdasarkan output pada persamaan regresi pertama diperoleh koefisien variabel corporate social responsibility sebesar 0,018 dengan nilai t hitung sebesar 0,020 dengan t tabel sebesar 1,976 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,984, karena nilai t hitung (0,807) < t tabel (1,976) atau siggnifikansi 0,984 > alpha (0,05), maka Ha di tolak, yang berarti bahwa corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan koofisien variabel kepemilikan manajemen sebesar 0,164 dengan nilai t hitung sebesar 2,204 dengan t tabel sebesar 1,976 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,029, karena nilai t hitung (2,204) > t tabel (1,976) atau siggnifikansi 0,029 < alpha (0,05), maka Ha di terima, yang berarti

persentase kepemilikan manajemen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2. Berdasarkan output pada persamaan regresi kedua diperoleh koefisien variabel interaksi (perkalian variabel CSR dan kepemilikan manajemen) sebesar 0,434 dengan nilai t hitung sebesar 9,731 dengan t tabel sebesar 1,976 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,000, karena nilai t hitung (9,731) > t tabel (1,976) atau siggnifikansi 0,000 < alpha (0,05), maka Ha di Terima, yang berarti bahwa variabel interaksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Berdasarkan output pada persamaan regresi ketiga diperoleh koefisien variabel kontrol (profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan) ROA sebesar 0,411 dengan nilai t hitung sebesar 6,524 dengan t tabel sebesar 1,976 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,000, karena nilai t hitung (6,524) > t tabel (1,976) atau signifikansi 0,000 < alpha (0,05), maka Ha di terima, yang berarti bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, DER sebesar 0,500 dengan nilai t hitung sebesar 7,784 dengan t tabel sebesar 1,976 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,000, karena nilai t hitung (7,784) > t tabel (1,976) atau siggnifikansi 0,000 < alpha (0,05), maka Ha di terima, yang berarti bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya SIZE sebesar - 0,098 dengan nilai t hitung sebesar -1,336 dengan t tabel sebesar 1,976 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,174, karena nilai t hitung (-1,336) < t tabel (1,976) atau siggnifikansi 0,174 > alpha (0,05), maka Ha di tolak, yang berarti bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi simultan (Uji F) ini dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model yang layak (*fit*) atau tidak. Pada tabel 4.11 dapat dilihat hasil dari Uji F yang dilakukan yaitu:

Hasil Uji F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regresion	59.577	6	9.930	20.476	.000 ^a
Residual	84.864	175	.485		
Total	144.441	181			

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, CSR, KM, SIZE, interaksi

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan SPSS Versi 17.0

Berdasarkan hasil pengolahan data pada table diatas terlihat bahwa nilai F hitung sebesar 9,930 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,000. Angka probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility*,

persentase kepemilikan dan interaksinya, serta variabel kontrol (ROA, DER dan SIZE) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Uji Koefisien Determinasi

Pengujian *Goodness-of-Fit* (Koefisien Determinasi) ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas (Dependen) dalam menerangkan variabel terikat (Independen). Uji ini juga dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi melalui pengukuran seberapa dekat garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya. Nilai determinasi ditentukan dengan nilai *Adjusted R Square*.

Koefisien Determinasi

Sebelum menggunakan variabel kontrol

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.339 ^a	.255	.221	.84741

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

Sumber : Data Olahan SPSS Versi 17.0

Tabel diatas menunjukkan nilai adjusted *R*² sebesar 0,221. Hal ini berarti bahwa 22,1% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan secara signifikan oleh variabel tanggung jawab sosial perusahaan dan kepemilikan manajemen serta interaksinya, sisanya sebesar 77,9% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model.

Koefisien Determinasi

Sesudah menggunakan variabel kontrol

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.642 ^a	.412	.392	.69637

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, CSR, KM, SIZE, interaksi

Sumber : Data Olahan SPSS Versi 17.0

Tabel diatas menunjukkan nilai adjusted *R*² Sesudah menggunakan variabel kontrol sebesar 0,392. Hal ini berarti bahwa 39,2% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan secara signifikan oleh variabel tanggung jawab sosial perusahaan, kepemilikan manajemen, dan interaksinya, serta variabel kontrol (ROA, DER, dan SIZE) sisanya sebesar 60,8% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

PENUTUP

1. Kesimpulan

Penelitian ini secara umum bertujuan untuk mendapat bukti empiris pengaruh *corporate social responsibility* (CSR), kepemilikan manajemen terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini adalah 26 perusahaan Property dan *Real Estate* dalam penelitian selama tahun 2012-2018 yang memenuhi kriteria-kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian. Sedangkan unit analisisnya adalah laporan tahunan (*Annual Report*) yang dilakukan perusahaan sampel.

Dari hasil analisis data menggunakan SPSS 17.0, dengan pengujian hipotesis dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan semakin luas pengungkapan CSR maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Tingginya nilai perusahaan menyebabkan keberadaan perusahaan tersebut akan semakin disorot oleh *stakeholder*-nya, apabila perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang diterima *stakeholder* maka akan timbul kepuasan bagi *stakeholder* yang akan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajemen belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan
3. Kepemilikan manajemen tidak mampu memoderasi hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) terhadap nilai perusahaan. kepemilikan manajemen merupakan hal yang berbeda dengan dengan CSR. Kepemilikan manajemen lebih

meningkatkan kepemilikan sahamnya didalam sebuah perusahaan sedangkan CSR lebih kepada tanggung jawab perusahaan kepada masyarakat social, yang mana besarnya kepemilikan saham oleh manajemen akan meningkatkan nilai perusahaan sedangkan tingginya pengungkapan CSR tidak bisa menjamin akan meningkatnya nilai perusahaan.

2. Keterbatasan

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan *property* dan *Real estate* sehingga belum mampu melakukan generalisasi pada hasil penelitian.
2. pengukuran variabel kepemilikan saham *insider* yang kepemilikannya sangat sedikit karena tidak banyak perusahaan sampel yang memiliki kepemilikan saham manajerial sehingga pengukuran cenderung sulit menghasilkan data yang berdistribusi normal.

3. Saran

Untuk menambah referensi penelitian selanjutnya, ada beberapa saran yang dikemukakan sebagai berikut:

1. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel yang berbeda atau dapat menambah sampel, tidak hanya menggunakan perusahaan *property* dan *Real*

estate saja serta memperluas rentang waktu penelitian sehingga diharapkan lebih mampu melakukan generalisasi pada hasil penelitian.

2. Bagi penelitian selanjutnya perlu untuk menambah atau mengganti variabel-variabel yang lain yang dimungkinkan mampu memoderasi pengaruh csr terhadap terhadap nilai perusahaan seperti manajemen laba, struktur modal atau variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Antonio, Edgina. 2008. Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Proporsi Dewan Komisaris Independen, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial dan Proporsi Komite Audit Independen Terhadap Manajemen Laba. Tesis Undip. Semarang.
- Ayu gusti, Gede Juliarsa dan Maria M, (2013). "Pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi", *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.5, No. 3 (2013): 723-738. Diakses pada hari Sabtu, 14 Januari 2017 Pukul 15:12 WIB.
- Ayu, Ida Samika dan Bambang Suprasto, (2016). "Pengaruh Tnaggung Jawab Sosial Perusahaan dan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai perusahaan", *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 15, No. 1, 2016, diakses pada hari Kamis, 16 Februari 2017 pukul 10:56
- Azheri, Busyra, (2012). *Corporate Social Responsibility, Dari Voluntary Menjadi Mandatory*, penerbit PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Barbara, Gunawan dan Suharti, Sri Utami. (2008). *Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 2 (8).
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Ali Akbar Yulianto. Edisi 10. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. 2009. *Fundamentals of Financial Management*. 12th Edition. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Budi Untung, dan Hendrik, (2008). *Corporate Social Responsibility*, penerbit Sinar Graika, Jakarta.
- Budi, Cahyo Santoso, (2015). "Analisis Peranan Corporate Social Responsibility pada Peningkatan Proitabilitas dan Nilai Perusahaan", *Jurnal Measurement*, Vol. 9, No. 1, 2015, diakses pada hari

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

- Kamis, 16 Februari 2017
pukul 10:59 WIB.
- Semarang: Badan Penerbit
Universitas Diponegoro.
- Diyah, Pujiati, Widanar, Erman
2009. “*Pengaruh Struktur
kepemilikan terhadap Nilai
Perusahaan: Keputusan
Keuangan Sebagai variabel
Intervening*”. *Jurnal Ekonomi
Bisnis dan Ventura*, Vol. 12.
No.1, hal 71-86.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi
Analisis Multivariate dengan
Program SPSS*. Edisi
Ketujuh. Semarang: Badan
Penerbit Universitas
Diponegoro.
- Puspitasari, Endah dan Retno (2013).
“Pengaruh Kinerja Keuangan
Terhadap Nilai Perusahaan
dengan Pengungkapan CSR
dan GCG Sebagai Variabel
Pemoderasi”, diakses pada
hari Sabtu, 14 Januari 2017
pukul 14:15 WIB
- Gunawan,B., dan Utami S, (2010),
“Peranan Corporate Social
Responsibility dalam Nilai
Perusahaan” , *Jurnal
Akuntansi Keuangan*. Vol. 7,
No. 2, 174-185, diakses pada
hari Minggu, 18 Desember
2016 pukul 11:45 WIB.
- Farook, S. Z., & Lanis, R. (2005).
Banking on Islam?
Determinants of CSR
Disclosure. *International
Conference on Islamic
Economic and Finance*.
- Hadi, Nur. (2011). *Corporate Social
Responsibility edisi Pertama*.
Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Fridagustina, dan Komang
Adnantara, (2013). “Pengaruh
Struktur Kepemilikan Saham
dan Corporate Social
Responsibility terhadap Nilai
Perusahaan”, *Jurnal Buletin
Studi Ekonomi*, Vol. 18, No.
2, 2013, diakses pada hari
Kamis, 16 Februari 2017
pukul 10:18 WIB.
- Harahap, Sofyan Syafri. Drs., 2007.
Analisis Kritis Atas Laporan
Keuangan, Cetakan ke-7.
Jakarta: PT Raja Grafindo
Persada.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi
Analisis Multivariate Dengan
Program SPSS*. Cetakan
Keempat. Semarang: Badan
Penerbit Universitas
Diponegoro
- Haruman, Tendi. (2007). “*Pengaruh
Keputusan Keuangan dan
Kepemilikan Institusional
Terhadap Nilai Perusahaan*”.
*PPM National Conference on
Management Research*
“Manajemen di Era
Globalisasi”. Hal 1-20.
Bandung.
- Ghozali, Imam, & Anis Chariri.
(2007). *Teori Akuntansi*.
- Haryadi Sarjono, Winda Julianita.
(2011). *SPSS vs LISREL
sebuah pengantar Aplikasi
untuk Riset*. Penerbit Salemba
Empat. Jakarta.
- Hermawan, dan Afiyah Nurul
Maf'ulah, (2014). “Pengaruh
Kinerja Keuangan Terhadap
Nilai Perusahaan dengan
Pengungkapan CSR sebagai

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

- Variabel Pemoderasi” ,
Jurnal Dinamika Akuntansi,
Vol. 6, No. 2 September
2014, PP. 103-118, diakses
pada hari Sabtu, 14 Januari
2017 pukul 11:10 WIB.
- Permanasari, Ika dan Wien (2010).
“Pengaruh Kepemilikan
Manajemen, Kepemilikan
Institusional, dan CSR
Terhadap Nilai Perusahaan” ,
*Skripsi Universitas
Diponegoro*, diakses pada
hari Minggu 18 Desember
2016 pukul 12:03 WIB
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan
Keuangan*. Jakarta: PT Raja
Grafindo Persada
- Kemala, Ayu Putri, Made Sudarma
dan Bambang Purnomosidhi,
(2016). “Pengaruh Corporate
Social Responsibility
terhadap Nilai Perusahaan
dengan Ukuran Perusahaan
dan Jumlah Komisaris
Sebagai Variabel
Pemoderasi”, *Jurnal Aplikasi
Manajemen*, Vol. 14, No. 2,
2016, diakses pada hari
Kamis, 16 Februari 2017
pukul 10:46 WIB
- Kusumadilaga, Rimba, (2010).
“Pengaruh Corporate Social
Responsibility Terhadap Nilai
Perusahaan dengan
Profitabilitas sebagai
Variabel Moderating”,
*Skripsi Universitas
Diponegoro*, diakses pada
hari Minggu 18 Desember
2016 pukul 11:56 WIB
- Laras dan Basuki, 2012. *Pengaruh
Corporate Social
Responsibility terhadap Nilai
Perusahaan dengan
Presentase Kepemilikan
Manajemen Sebagai Variabel
Moderating*. Jurnal Akuntansi
& Auditing. Volume 8/No.13.
2 Mei 2012.
- Machmud, Novita dan Chaerul D.
Djakman. 2008. “Pengaruh
Struktur Kepemilikan
Terhadap Luas
Pengungkapan Tanggung
Jawab Sosial (CSR
Disclosure) Pada Laporan
Tahunan Perusahaan: Studi
Empiris Pada Perusahaan
Publik Yang Tercatat Di
Bursa Efek Indonesia Tahun
2006”.
- Mudrajad Kuncoro, (2011). Metode
Kuantitatif; Teori dan
Aplikasi untuk Bisnis dan
Ekonomi, Edisi keempat.
Yogyakarta: Sekolah Tinggi
Ilmu Manajemen YKPN.
- Mey, Hesty Lestari dan Fidiana,
(2015). “pengaruh Corporate
Social Responsibility
terhadap Nilai Perusahaan
dengan Profitabilitas Sebagai
Variabel Pemoderasi”, *Jurnal
Ilmu dan Riset Akuntansi*,
Vol. 4, No. 2, 2015, diakses
pada hari Kamis, 16 Februari
2017 pukul 11:09 WIB
- Nurlela dan Islahuddin, 2008.
*Pengaruh Corporate Social
Responsibility Terhadap Nilai
Perusahaan Dengan
Presentase Kepemilikan
Manajemen Sebagai Variabel
Moderating (Studi Empiris
Pada Perusahaan Yang
Terdaftar Di Bursa Efek*

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

- Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. 23-24 Juli 2008. Pontianak.
- Paulina, Elsa Tjipto dan Juniarti, (2016). "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Property dan Real Estate", *Bussines Accounting Review*, Vol. 4, No. 1 (24-36), diakses pada hari Minggu 18 Desember 2016 pukul 12:19 WIB.
- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1). 183-196.
- Rahayu, Sri, (2010). "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi", *Skripsi Universitas Diponegoro*, diakses pada hari Sabtu, 14 Januari 2017 pukul 14:30 WIB
- Ratnasari, Yunita. 2011. Pengaruh Corporate Governance terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan di dalam Sustainability Report. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Rika Nurlela dan islahuddin. 2008. *Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan presentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating*. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.
- Rimba Kusumadilaga. (2010). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi*.
- Salvatore, Dominick, (2005). *Managerial economic*, Fifth edition, Singapore: Thomson Learning.
- Sapia, Siti Latupono dan Andayani, (2015). "Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan: Good Corporate Governance Variabel Moderating", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 8, 2015, diakses pada hari Kamis, 16 Februari 2017 pukul 11:13 WIB.
- Sri wahyuni, (2015). "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating", *Skripsi UIN SUSKA 31 AKN*, diakses pada hari Sabtu 14 Januari 2017 pukul 11:27 WIB.
- Sri Rezeki, 2007. *Analisis pengaruh Struktur kepemilikan, Ukuran perusahaan dan Rasio perputaran persediaan terhadap pemilihan metode persediaan pada perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi.

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

- Universitas Semarang, : Semarang.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan :Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University.
- Sugiyono, (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung Alfabeta.
- Suharli, dan Michell. 2006. Studi Empiris mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai, Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003. *Jurnal Maksi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya*, Vol.6, No.2.
- Suharto, Edi (2010). *CSR & Comdev, Investasi Kreatif Perusahaan diera Globalisasi*, penerbit, Alfabeta, Bandung.
- Sulistiono, Sugeng. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Industrial Research, Workshop and National Seminar*, Hal. 26-34. Politeknik Negeri Malang.
- Suliyanto, (2011). *Ekonometrika Terapan, Teori dan aplikasi dengan spss*, penerbit ANDI , Yogyakarta.
- Surya, Laras Rahmadhani, (2012). “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Persentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI” , *Skripsi Universitas Diponegoro*, diakses pada hari Rabu, 28 Desember 2016 pukul 15:05 WIB.
- Syafri, Sofyan (2007). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, penerbit PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Trianto, Budi (2015). *Riset Modeling, Teori, Konsep dan Prosedur melakukan penelitian serta aplikasi pengolahan data penelitian dengan program LISREL*, penerbit Adh Dhuha Institute, Pekanbaru.
- Totok, Mardikanto (2014). *Corporate Social Responsibility, Tangung Jawab Sosial Korprasi*, penerbit Alfabeta, Bandung.
- Wayan, Ni Rustiarini, (2010). “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI” , diakses pada hari Rabu, 28 Desember 2016 pukul 12:24 WIB.
- Wijaya, Maria. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. 1 (1):26-30.