



PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Ganang Radityo Primady, Sugeng Wahyudi¹
e-mail : primady.gananx@gmail.com

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

In a country, the company has a function as one of the economic movement. While companies in other parties also have an impact on their business activities. Social care is seen to be consequences for companies on the surrounding environment in order to have a positive value in the eyes of the public. Meanwhile, the value of a company for those who want to invest, in terms of profitability alone. The purpose of this study was to examine the influence of Corporate Social Responsibility and Profitability toward the firm value with managerial ownership as moderating variables. This study was taken because there are differences in the results of previous research between the research with other research which caused inconsistency.

This study uses secondary data. As for the sampling technique used purposive sampling technique taken from ICMD and the annual report of the Indonesia Stock Exchange including 32 companies that met the study criteria during the period 2011- 2013. The analysis method used by multiple regression model and regression moderation.

By using multiple regression analysis, it can be seen that corporate social responsibility has no influence on corporate value, profitability is proxied by the ROA has a significant positive effect while the ROE does not affect the Firm Value. R-square value of 15.2%. Having given the moderating variables were analyzed with regression analysis resulted in corporate social responsibility moderation still does not have an influence on the Firm Value, ROA still have a significant positive effect on the Firm Value just a significance level fell by 0.2%, ROE has no effect, as the managerial ownership moderating variables were able to reduce the influence of ROA. Adjusted R-square value increased to 15.3% after a given moderating variables. The Firm Value is proxied by Price Book Value.

Keywords : Corporate Social Responsibility, Profitability, Price Book Value, managerial ownership.

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah lembaga ekonomi yang didirikan pemilik untuk mencapai tujuan utamanya yaitu untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham, 2001)

Dalam skala makro, perusahaan merupakan salah satu penggerak roda perekonomian suatu negara. Hal ini dilandasi pada kegiatan perusahaan yang memberikan manfaat bagi perusahaan itu sendiri dan secara ekonomis bagi negara. Namun, disamping memberi manfaat, perusahaan juga memiliki dampak yang negatif bagi lingkungan sekitar perusahaan. Dampak tersebut bisa secara langsung maupun tidak langsung.

Sisi lain dari hadirnya perusahaan bisa berupa hal yang negatif. Hal yang tidak baik bagi keberlangsungan lingkungan sekitar. Misalnya saja pada perusahaan tambang, kegiatan eksplorasi yang dilakukan tak jarang menimbulkan kerusakan alam dan ekosistem di sekitar kegiatan

¹ Corresponding author

perusahaan. Selain perusahaan tambang, perusahaan manufaktur memungkinkan juga memberi dampak berupa polusi baik air, tanah, udara, maupun suara pada saat dan atau setelah proses produksi berjalan. Polusi juga dapat ditemukan dari limbah yang tidak dikelola dengan baik. Yang tentu saja hal ini mengganggu kenyamanan dan keamanan lingkungan sekitar.

Karena dampak negatif dari hadirnya perusahaan bukan hal yang pantas dipandang sebelah mata, muncul suatu gagasan untuk memberikan kompensasi dari perusahaan untuk lingkungan sekitarnya. Gagasan ini yang disebut dengan *Corporate social responsibility* (CSR) atau dalam Bahasa Indonesia disebut Tanggungjawab Sosial Perusahaan. Perusahaan memberikan suatu umpan balik terhadap masyarakat sebagai etika dalam berbisnis. Maksudnya, bahwa perusahaan tidak hanya berkewajiban terhadap *shareholder* saja namun lebih dari itu yakni terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar sebagai *stakeholder*. Dengan ini Soemanto (2007) dalam Tjia dan Setyawati (2011) menyatakan bahwa perusahaan tidak lagi bertanggung jawab terhadap *single bottom line* saja yakni pada nilai dari perusahaan, namun merambah ke *triple bottom line* diantaranya adalah sosial, lingkungan, dan finansial (nilai perusahaan).

Menurut Suharli (2006) kreditor beranggapan bahwa suatu nilai perusahaan dapat menentukan tingkat likuiditas perusahaan yang berkaitan dimana pihak kreditor tentunya hanya akan memberikan pendanaan kepada perusahaan yang likuid saja. Selain itu, perusahaan yang telah *Go Public* dapat diketahui nilai perusahaan salah satunya dari harga sahamnya.

Berbicara mengenai saham, maka akan melibatkan pihak manajerial dengan pihak pemegang saham atau *shareholder*. Dari sinilah awal munculnya masalah yang berkaitan tentang keagenan yaitu teori keagenan (*Agency Theory*). Hal ini menimbulkan munculnya biaya keagenan (*Agency Cost*) untuk menyatukan tujuan dari dua belah pihak. Masalah keagenan dapat diatasi dalam berbagai cara salah satunya dengan struktur kepemilikan. Pihak manajerial ikut menanamkan saham terhadap perusahaan agar memiliki hak dalam kebijakan pembagian deviden perusahaan yang ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dengan kepemilikan manajerial atas saham, maka masalah keagenan sedikit banyak dapat teratasi (Jensen dan Meckling, 1976).

Secara keseluruhan, terdapat banyak faktor juga yang menentukan nilai perusahaan atau yang telah diteliti sebelumnya dan menjadikan hal ini suatu *research gap* antar penelitian. Probabilitas, juga dapat dikategorikan sebagai faktor yang mampu mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Weston dan Copeland (1993) dalam jurnal manajemen keuangan mendefinisikan profitabilitas digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan menunjukkan tren positif, maka para *stakeholder* yang terdiri dari kreditor, investor, karyawan, serta *supplier*, akan melihat bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Dengan baiknya kinerja perusahaan, maka akan meningkatkan nama baik perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan juga nilai perusahaan (Suharli, 2006).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Dalam Penelitian ini, variabel Independen yang digunakan adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* dan *Return on Equity*, *Corporate Social Responsibility* berupa pengungkapan indikator kinerja ekonomi, lingkungan, HAM, tenaga kerja, sosial, dan produk yang dihitung dengan variabel *dummy*. Sedangkan variabel dependen adalah *nilai perusahaan* yang diproksikan dengan *Price Book Value*. Variabel pemoderasi yakni kepemilikan manajerial. Dengan variabel tersebut, maka diduga *Corporate Social Responsibility* dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *nilai perusahaan* dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi.

1. Pengaruh ROA terhadap Nilai perusahaan

Yuniasih dan Wirakusuma (2017) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi dengan analisis regresi berganda menghasilkan temuan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Anggitasari dan Mutmainah (2012) menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian ada perbedaan antara beberapa penelitian tersebut. Berdasarkan penjelasan di atas serta teori yang dijabarkan sebelumnya dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_1 : Terdapat pengaruh positif ROA terhadap Nilai perusahaan.

2. Pengaruh ROE terhadap Nilai perusahaan

Dalam penelitian Mardiyanti dkk (2012) dengan metode regresi berganda ditemukan bahwa ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Hidayati (2008) dengan judul penelitian pengaruh DER, DPR, ROE, dan Size terhadap PBV perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI periode 2005-2007 memberikan hasil bahwa ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *nilai perusahaan* yang diprosikan dengan *price book value*. Namun penelitian oleh Carningsih (2008) dengan judul Pengaruh Corporate governance terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan memberikan hasil lain bahwa ROE tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan penelitian seperti diatas serta teori yang dijabarkan sebelumnya dapat dinyatakan hipotesis sebagai berikut :

H_2 : Terdapat pengaruh positif ROE terhadap Nilai perusahaan.

3. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingankepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan Corporate Social Responsibility yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan.

Pelaksanaan *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan. Dalam penelitian yang telah dilakukan Putra, dkk (2013) dan Rosiana, dkk (2013) juga terbukti bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas serta teori yang dijabarkan sebelumnya dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

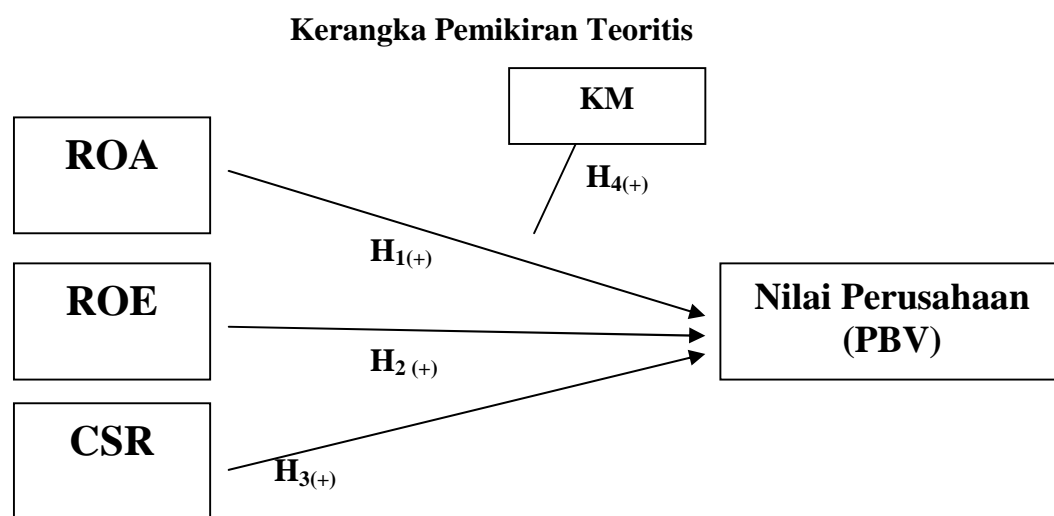
H_3 : Terdapat pengaruh positif Corporate social responsibility terhadap Nilai perusahaan

4. Kepemilikan Manajerial sebagai moderator hubungan antara ROA terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang menyertakan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi dilakukan oleh Anggitasari dan Mutmainah (2012) dengan judul pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan struktur *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi.

Hasil yang sama dengan penelitian lain oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007) dengan judul pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh kepada nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Namun, penelitian oleh Carningsih (2008) dengan judul pengaruh *corporate governance* terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan memberikan hasil yang lain bahwa ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Dengan penjelasan sebelumnya serta teori yang telah dijabarkan sebelumnya, maka untuk penelitian lebih lanjut dapat diasumsikan bahwa :

H_4 : Terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi atas hubungan ROA dengan nilai perusahaan.



Sumber : Yuniasih dan Wirakusuma (2007), Hidayati (2008), Mardiyanti dkk (2012), putra dkk (2013), Rosiana dkk (2013), Anggitasari dan Mutmainah (2012).

METODE PENELITIAN

1. Variabel penelitian dan definisi operasional

- Variabel dependen

Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara simultan dan parsial terhadap perubahan profitabilitas dan *corporate social responsibility* serta faktor mana yang paling dominan dan apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi terhadap hubungan *Return on Assets* dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham meningkat. Menurut Wahyudi (2005) dalam Nurlala dan Islahudin (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan tersebut merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dan ekuitasnya. Selain itu, dalam neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal perusahaan agar nilai pasar bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Penelitian ini

menggunakan *price book value* untuk mengukur nilai perusahaan. formula yang digunakan adalah

$$PBV = \frac{\text{market price per share}}{\text{book value per share}}$$

- Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Dalam penelitian ini *Corporate social responsibility* dan profitabilitas digunakan sebagai variabel independen untuk mengetahui variabel dependen apakah berpengaruh signifikan secara simultan dan parsial terhadap perubahan nilai perusahaan (*firm value*).

Profitabilitas merupakan variabel independen dalam penelitian ini, disimbolkan dengan (X_1) dan (X_2). Profitabilitas adalah *Return on Assets*(ROA) sebagai (X_1) dan *Return on Equity* (ROE) sebagai (X_2) yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur, selama periode penelitian. ROA menunjukkan perbandingan net income dan total assets perusahaan (Husnan, 1995). Rumus profitabilitas Weston dan Brigham, 1998) :

$$ROA = \frac{\text{Net income after tax}}{\text{Total Aktiva}}$$
$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan beberapa komponen dalam mengungkapkan *corporate social responsibility* berasal dari daftar pengungkapan oleh Sembiring (2005). Penghitungan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu pemberian skor 1 untuk daftar yang diungkapkan dan 0 untuk daftar yang tidak diungkapkan. Kemudian dibagi dengan k. Karena penelitian ini menggunakan data dari perusahaan manufaktur, maka k bernilai 78 sesuai dengan daftar pada penelitian Sembiring (2005). Formula yang digunakan untuk menghitung CSR adalah sebagai berikut :

$$CSR_j = \frac{\sum nj}{k}$$

CSR_j : Nilai CSR perusahaan j

n_j : jumlah item pengungkapan pada perusahaan j

k : jumlah skor maksimal

- Variabel Pemoderasi

Variabel pemoderasi adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial digunakan sebagai variabel pemoderasi. Variabel ini disebut juga variabel kontrol.

Kepemilikan manajerial menggambarkan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki manajemen (Mardiyati dkk, 2012). Rasio ini digunakan untuk mengetahui proporsi kepemilikan saham oleh manajerial terhadap total saham yang beredar. Formula penghitungan kepemilikan manajerial dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

2. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI. Metode pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* sehingga sampel mengambil dari perusahaan yang memenuhi syarat untuk digunakan dalam penelitian. Sampel diambil dari perusahaan yang tercatat di BEI selama masa penelitian yakni tahun 2011-2013 yang memiliki data yang diperlukan dalam penelitian selama kurun waktu penelitian. Berdasarkan

kriteria yang telah ditentukan, didapatkan sampel sejumlah 32 perusahaan dari total 152 perusahaan. Secara *pooling* sampel yang didapatkan selama 3 tahun menjadi $32 \times 3 = 96$ sampel.

3. Metode Analisis

- Analisis Regresi

Metode analisis yang digunakan menggunakan analisis regresi berganda dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y = *Price Book Value* (PBV)

= Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien Regresi

X₁ = *Return on Assets* (ROA)

X₂ = *Return on Equity* (ROE)

X₃ = *Corporate social responsibility* (CSR)

e = *Error Term*

- Analisis Regresi Moderasi

Metode analisis regresi moderasi merupakan pengembangan dari model analisis regresi yang diberikan variabel pemoderasi dalam persamaannya. Sehingga persamaannya menjadi sebagai berikut :

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

Dimana :

Y = *Price Book Value* (PBV)

= Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi

X₁ = *Return on Assets* (ROA)

X₂ = *Return on Equity* (ROE)

X₃ = *Corporate social responsibility* (CSR)

X₄ = *Corporate governance* (GCG)

e = *Error Term*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Uji Asumsi Klasik

Setelah melalui uji asumsi klasik, penelitian telah lolos uji normalitas, uji heterodeksitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi.

2. Regresi Berganda

Hasil Regresi Nilai Perusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.681	.490		3.432	.001
	Roa	.119	.032	.498	3.714	.000
	Roe	-.016	.011	-.196	-1.464	.147
	Csr	-1.416	1.887	-.072	-.750	.455

a. Dependent Variable: pbv

Dengan melihat tabel 4.15. di atas, maka dapat disusun persamaan regresi dengan formula sebagai berikut :

$$PBV = 1,681 + 0,119 ROA - 0,016 ROE - 1,416 CSR$$

Dari hasil keluaran SPSS di atas dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta sebesar 1,681. Hal ini mengindikasikan bahwa *price book value* memiliki nilai sebesar 1,681 tanpa dipengaruhi oleh variabel lainnya.

3. Regresi Moderasi

Hasil Regresi Moderasi Nilai Perusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.677	.492		3.406	.001
	roa	.115	.036	.480	3.240	.002
	roe	-.016	.011	-.190	-1.395	.166
	csr	-1.395	1.898	-.071	-.735	.464
	mod	.001	.004	.030	.281	.780

a. Dependent Variable: pbv

Dengan melihat tabel 4.16. di atas, maka dapat disusun persamaan regresi dengan formula sebagai berikut :

$$PBV = 1,677 + 0,115 ROA - 0,016 ROE - 1,395 CSR - 0,001 MOD$$

Dari hasil keluaran SPSS di atas dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta sebesar 1,677. Hal ini mengindikasikan bahwa *price book value* memiliki nilai sebesar 1,677 tanpa dipengaruhi oleh variabel lainnya.

4. Koefisien determinasi (r²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui prosentase dari pengaruh penelitian yang dilakukan. Hasil uji r² dan r² sesudah diberikan pemoderasi adalah sebagai berikut :

KOEFISIEN DETERMINASI PRICE BOOK VALUE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.390 ^a	.152	.125	2.02905

a. Predictors: (Constant), CSR, ROE, ROA

KOEFISIEN DETERMINASI PRICE BOOK VALUE DENGAN MODERASI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.391 ^a	.153	.116	2.03929

a. Predictors: (Constant), MOD, CSR, ROE, ROA

5. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian dikatakan memiliki pengaruh secara simultan apabila hasil dari nilai signifikansi uji F kurang dari 0,05. Berikut adalah hasil dari uji F dan uji F yang sudah diberikan variabel pemoderasi :

HASIL UJI F PRICE BOOK VALUE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	68.114	3	22.705	5.515	.002 ^a
	Residual	378.769	92	4.117		
	Total	446.883	95			

a. Predictors: (Constant), csr, roe, roa

b. Dependent Variable: pbv

HASIL UJI F PRICE BOOK VALUE DENGAN MODERASI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	68.442	4	17.110	4.114	.004 ^a
	Residual	378.442	91	4.159		
	Total	446.883	95			

a. Predictors: (Constant), mod, csr, roe, roa

b. Dependent Variable: pbv

Nilai signifikansi pada uji F baik sebelum maupun sesudah diberi variabel pemoderasi ada di bawah 0,05. Berarti penelitian ini layak untuk dilanjutkan karena variabel independen diindikasikan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

6. Uji hipotesis

Uji hipotesis menggunakan uji T dan uji T setelah menyertakan variabel pemoderasi. Hasil dari uji T sudah ditampilkan dalam tabel pada uji regresi sebelumnya. Dengan penjabaran sebagai berikut :

1. Hasil penelitian untuk persamaan *price book value* diperoleh nilai adjusted R² sebesar 15,2% yang berarti variasi *price book value* dapat dijelaskan oleh semua variabel independen yaitu *return on assets*, *return on equity*, dan *corporate social responsibility*. Sedangkan sisanya sebesar 84,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi *price book value*. Setelah diberikan variabel moderasi, nilai R² meningkat menjadi 15,3% yang berarti variasi *price book value* dapat dijelaskan oleh semua variabel independen yaitu *return on assets*, *return on equity*, dan *corporate social responsibility* dengan kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi antara hubungan *return on asset* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 84,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi moderasi *price book value*.
2. Variabel *return on assets* (ROA) menunjukkan nilai koefisien positif sebesar 0,119 dengan signifikansi dibawah 0,05 terhadap *price book value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.. Tanda positif bermakna setiap adanya peningkatan rasio *return on assets* (ROA) akan meningkatkan nilai *price book value* (PBV). Setelah disertakan variabel pemoderasi, nilai koefisien menurun menjadi 0,115 dengan signifikansi dibawah 0,05 sehingga *return on assets* (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *price book value* (PBV) dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi.

3. Variabel *return on equity* (ROE) menunjukkan nilai koefisien negatif sebesar -0,016 dengan signifikansi di atas 0,05 terhadap *price book value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.. Tanda negatif bermakna setiap adanya peningkatan rasio *return on equity* (ROE) akan menurunkan nilai *price book value* (PBV) namun tidak dianggap karena hipotesis ditolak. Setelah disertakan variabel pemoderasi, nilai koefisien tetap pada -0,016 dengan signifikansi tetap di atas 0,05 sehingga *return on equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap *price book value* (PBV) dengan dimasukkannya variabel pemoderasi.
4. Variabel *corporate social responsibility* (CSR) menunjukkan nilai koefisien negatif sebesar -1,416 dengan signifikansi di atas 0,05 terhadap *price book value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Tanda negative bermakna setiap adanya peningkatan rasio *corporate social responsibility* (CSR) akan menurunkan nilai *price book value* (PBV). Kesimpulan pada persamaan pertama, *corporate social responsibility* (CSR) tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *price book value* (PBV). Setelah disertakan variabel pemoderasi, nilai koefisien naik menjadi -1,395 dengan signifikansi tetap di atas 0,05 sehingga *corporate social responsibility* (CSR) tidak memiliki pengaruh terhadap *price book value* (PBV) dengan dimasukkannya variabel pemoderasi.
5. Variabel pemoderasi kepemilikan manajerial menunjukkan nilai koefisien positif sebesar 0,001 dengan signifikansi di atas 0,05 terhadap hubungan *return on assets* (ROA) terhadap *price book value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Tanda negatif bermakna setiap adanya peningkatan rasio *corporate governance* (CG) yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial akan menaikkan nilai *price book value* (PBV). Sehingga kepemilikan manajerial tidak mampu menjadi *amplifier* bagi pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap *price book value* (PBV) terbukti dengan menurunnya pengaruh dari *return on assets* (ROA) terhadap *price book value* (PBV) setelah diberikan variabel pemoderasi.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh dari *corporate social responsibility* dan probabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya namun memiliki perbedaan pada tahun penelitian dan objek penelitain. Selain itu, disertakan variabel pemoderasi yakni kepemilikan manajerial untuk mengetahui pengaruh variabel *return on assets* terhadap variabel dependen dengan variabel pemoderasi secara parsial ataupun simultan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak mampu secara signifikan menguatkan pengaruh variabel *return on assets* terhadap variabel dependen. Variabel independen sendiri secara parsial hanya *return on assets* yang mampu mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Untuk variabel *corporate social responsibility* dan *return on equity* meskipun ditemukan pengaruh, namun memiliki tingkat signifikansi yang kecil atau derajat kepercayaan yang lebih longgar kurang dari 95%. Hal ini bisa disebabkan oleh jumlah sampel maupun tahun amatan serta faktor lain di luar variabel yang mampu mempengaruhi variabel dependen.

Hasil koefisien determinasi diperoleh nilai adjusted R^2 sebesar 15,2% yang berarti variasi *price book value* dapat dijelaskan oleh semua variabel independen yaitu *return on assets*, *return on equity*, dan *corporate social responsibility* Sedangkan sisanya sebesar 84,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi *price book value*. Setelah diberikan variabel moderasi, nilai R^2 meningkat menjadi 15,3% yang berarti variasi *price book value* dapat dijelaskan oleh semua variabel independen yaitu *return on assets*, *return on equity*, dan *corporate social responsibility* dengan kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi antara hubungan *return on asset* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 84,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi moderasi *price book value*.



REFERENSI

- Anggitasari, Niyanti dan Siti Mutmainah. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi". *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 1 No. 2. 2012.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku II Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Carningsih. 2009. "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia)". *E-Journal Universitas Gunadarma*. http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/artikel_20205242.pdf
- Hidayati, Eva Eko. 2009. "Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan SIZE Terhadap PBV Perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2005-2007". Thesis Dipublikasikan. Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.
- Husnan, Suad dan Pudji Astuti. 2002. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Pendek*. Badan Penerbit UGM : Yogyakarta.
- Jensen, MC dan Meckling. 1976. *Theory of the firm : Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3, p.305-360.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri. 2012. "Pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2005-2011". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* Vol.3, No.1
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. "Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Presentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating". *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Putra, Cokorda Gde Bayu, Ni ketut Rasmini, dan Ida Bagus Putra Astika. 2013. "Pengaruh *corporate social responsibility* pada *price book value* dengan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi". *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 5.3. ISSN 2303-8556. Hal. 339-353
- Rosiana, Gusti Ayu Made Ervina, Gede Juliarsa, dan Maria M. Ratna Sari. 2013. "pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi". *E-Journal Universitas Udayana* 5.3. ISSN 2303-8556. Hal. 723-738.
- Tjia, Lulu dan Olivia Setyawati. 2011. "The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure to the Value of Firm". *Jurnal Universitas Bina Nusantara*.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (Studi Empiris pada perusahaan yang tercatat di bursa efek Jakarta)". *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Suharli, Michell. 2002. "Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia". *Jurnal Maksi*, Vol. 6 Nomor 1. Januari :23 41.
- Weston J. Fred dan Eugene F Brigham. 1993. *Essentials of Managerial Finance*. Tenth Edition. United States: Harcourt Brace and Company
- Weston J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1996. *Manajemen keuangan*. Edisi 8, Jilid 2. Jakarta: Erlangga



Yuniasih, Ni Wayan dan Made Gede Wirakusuma. 2007. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi". Jurnal Akuntansi dan Bisnis Media AUDI. Vol. 4. No. 1