

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, KINERJA LINGKUNGAN
DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
SEBAGAI VARIABEL MODERATING
(STUDI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2014)**

Olinsca Zabetha, Amries Rusli Tanjung dan Enni Savitri

Program Studi Magister Akuntansi Pasca Sarjana Universitas Riau
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Riau

ABSTRAK

This purpose of this research is to test the influence of Corporate Governance, Environmental Performance, Financial Performance on Firm Value with Corporate Social Responsibility Disclosure as Moderating Variable. The population of this research are 37 Mining companies listed on Indonesia Stock Exchange during 2012-2014. The sampling method used in this research is purposive sampling, so that obtained 18 companies as sample. This research uses secondary data obtained in the form of annual reports, sustainable reporting reports and reports of proper assessment results. The method of analysis used is moderated regression analysis. The result of hypothesis testing found that managerial ownership and the proportion of independent commissioner have an effect on firm value, while environmental performance and financial performance have no effect on firm value. Corporate social responsibility disclosure is able to moderate managerial ownership and the proportion of independent commissioners to firm value, while corporate social responsibility disclosure is unable to moderate environmental performance and financial performance to firm value. The results of this research found that managerial ownership, the proportion of independent commissioner, environmental performance, financial performance and corporate social responsibility disclosure affect the company's value of 44.4%. While the remaining influenced by other variables.

Kata Kunci : Corporate Governance, Managerial Ownership, Proportion of Independent Commissioners, Environmental Performance, Financial Performance, Disclosure of Corporate Social Responsibility, Corporate Value.

PENDAHULUAN

Era globalisasi membuat persaingan dunia bisnis semakin kompetitif. Hal ini dapat dilihat dari jumlah keluar masuknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada setiap tahunnya. Kondisi tersebut mengakibatkan perusahaan berlomba-lomba untuk menunjukkan keunggulannya masing-masing di mata investor dan publik. Salah satu tujuan dasar perusahaan agar tetap bertahan dalam persaingan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaannya untuk meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham dan jumlah saham yang beredar pada akhir periode. Semakin tinggi harga saham maka akan memperbesar nilai perusahaan (Annas, 2007). Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 berdampak terhadap pasar modal Indonesia yang tercermin dari terkoreksi turunnya harga saham hingga 40–60 persen dari posisi awal tahun 2008 (Kompas, 25 November 2008), yang disebabkan oleh aksi melepas saham oleh investor asing yang membutuhkan likuiditas dan diperparah dengan aksi yang sama dari investor domestik yang ramai-ramai melepas sahamnya. Kondisi tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini juga tercermin dari banyaknya perusahaan yang mengalami penurunan laba sampai dengan mengalami kerugian sehingga menimbulkan pemutusan hubungan kerja (PHK).

Berdasarkan artikel di vibiznews.com, sepanjang tahun 2014 kinerja saham sektor pertambangan masih tidak begitu menjanjikan. Sejak awal tahun sektor pertambangan mengalami penurunan yang cukup signifikan. Hal tersebut merupakan dampak kebijakan larangan ekspor yang benar-benar diterapkan oleh pemerintah. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris. Namun, dalam meningkatkan nilai perusahaan akan muncul masalah kepentingan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham). Tidak jarang manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) diharapkan mampu memberikan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh. Tata kelola perusahaan mulai menjadi topik menarik di Indonesia pada tahun 1998 saat Indonesia mengalami krisis.

Salah satu penyebab terjadinya krisis di Indonesia adalah lemahnya pengawasan yang dilakukan terhadap direksi perusahaan yang seharusnya menjadi tanggung jawab dewan komisaris. Kinerja lingkungan merupakan aktivitas-aktivitas atau interaksi perusahaan dengan sumber daya alam. Adanya kinerja lingkungan yang baik berarti perusahaan sudah berkontribusi dalam memelihara dan mengelola sumber daya alam, sedangkan kinerja lingkungan yang buruk berarti perusahaan kurang atau tidak berkontribusi dalam pemeliharaan dan pengelolaan lingkungan, perusahaan hanya mengeksploitasi lingkungan secara terus menerus.

Nilai perusahaan tidak terlepas dari pengaruh kinerja keuangan. Kinerja keuangan dapat disimpulkan sebagai kinerja perusahaan dalam kemampuannya memperoleh keuntungan. Setiap perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya dalam rangka untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Dengan demikian, semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaannya. Hal ini dikarenakan semakin baik kinerja keuangan berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* sesuai harapan investor.

Corporate Social Responsibility (CSR) muncul dikarenakan teori *stakeholder* yaitu suatu keadaan yang mengutamakan para pemegang saham dan menomorduakan pihak lain yang juga berkepentingan yaitu masyarakat dan lingkungan sosial. *Corporate Social Responsibility* merupakan suatu bentuk tanggung jawab yang dilakukan perusahaan di dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan-kerusakan lingkungan yang terjadi sebagai akibat dari aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan.

Fenomena perkembangan isu *Corporate Social Responsibility* (CSR) cukup populer di Indonesia. Banyak perusahaan yang mulai antusias dalam menjalankan aktivitas CSR dengan beberapa alasan, diantaranya adalah agar dapat meningkatkan citra perusahaan, agar dapat membawa keuntungan tersendiri bagi perusahaan, dan agar dapat menjamin keberlangsungan perusahaan yang akan berdampak terhadap nilai perusahaan itu sendiri. Didalam dunia bisnis yang bergerak di bidang pemanfaatan sumber daya alam baik secara langsung maupun tidak langsung tentu memberikan dampak pada lingkungan sekitarnya.

Gambaran fenomena di Indonesia mengenai kerusakan lingkungan sehubungan dengan adanya aktivitas industri cukup banyak dan berdampak tidak hanya pada kerusakan lingkungan semata, tetapi juga pada aspek-aspek lain dalam kehidupan manusia. Sebagai bukti nyata mengenai kerusakan lingkungan dapat dilihat dari beberapa kasus yang terkait dengan ketidakpuasan publik atas aktivitas perusahaan di Indonesia, seperti yang dilakukan oleh Lapindo Brantas di Sidoarjo Jawa Timur, Newmont Minahasa Raya di Buyat Sulawesi dan Freeport di Irian Jaya.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Menurut Keown, dkk (2004) yang mengemukakan nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Menurut Agus Sartono (2010:487) nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

Secara umum, nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan juga merupakan alat ukur investor terhadap tingkat kemakmuran dan keberhasilan perusahaan, hal ini dikarenakan dengan meningkatkan nilai perusahaan berarti turut meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasarnya.

Berdasarkan teori agensi, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Terkadang saham perusahaan dimiliki oleh direksi, komisaris, sekretaris perusahaan atau bahkan karyawan perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial merupakan isu penting dalam teori agensi sejak dipublikasikan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri.

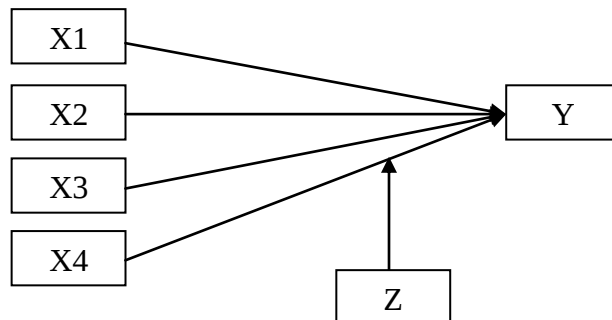
Kinerja lingkungan merupakan bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap pihak eksternal perusahaan baik untuk para stakeholder maupun masyarakat sekitar. Menurut Suratno, dkk (2006) menyatakan bahwa *environmental performance* atau kinerja lingkungan adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (*green*).

Pengukuran kinerja lingkungan merupakan bagian penting dari sistem manajemen lingkungan. Hal tersebut merupakan ukuran hasil dari sistem manajemen lingkungan yang diberikan terhadap perusahaan secara riil dan kongkrit. Menurut Lankoski (2000), konsep kinerja lingkungan merujuk pada tingkat kerusakan lingkungan hidup yang disebabkan oleh kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Tingkat kerusakan lingkungan yang lebih rendah menunjukkan kinerja lingkungan perusahaan yang lebih baik. Begitu pula sebaliknya, semakin tinggi tingkat kerusakan lingkungannya maka semakin buruk kinerja lingkungan perusahaan tersebut.

Menurut Fahmi (2011) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Sementara itu menurut IAI (2007), dikemukakan bahwa kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Menurut Kasmir (2011), “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”.

Sedangkan menurut Sartono (2010), menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan secara umum profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode akuntansi tertentu.

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi 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.

HIPOTESIS PENELITIAN**Gambar 1 : Model Penelitian**

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : Proporsi Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H3 : Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H4 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H5 : Pengungkapan Corporate Social Responsibility memperkuat hubungan antara Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan
- H6 : Pengungkapan Corporate Social Responsibility memperkuat hubungan antara Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan
- H7 : Pengungkapan Corporate Social Responsibility memperkuat hubungan antara Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan
- H8 : Pengungkapan Corporate Social Responsibility memperkuat hubungan antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 sampai tahun 2014, sedangkan teknik pengambilan sampel dilakukan dengan teknik pengambilan sampel yaitu *non-probability sampling* dan metode yang digunakan adalah *purposive sampling*. Berdasarkan metode dan kriteria-kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 18 perusahaan. Jenis dan sumber data yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk laporan tahunan, laporan *sustainable reporting* dan laporan hasil penilaian PROPER. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi.

Dalam penelitian ini peneliti mengumpulkan data dari laporan tahunan perusahaan, laporan *sustainable reporting* dan laporan hasil penilaian PROPER periode tahun 2012, 2013 dan 2014 yang telah dipublikasikan.

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) di mana pengujian untuk menyatakan kejelasan mengenai kekuatan variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini dengan faktor yang memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut dengan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 |X_1 Z| + \beta_6 |X_2 Z| + \beta_7 |X_3 Z| + \beta_8 |X_4 Z| + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

B = Koefisien Regresi

X₁ = Kepemilikan Manajerial

X₂ = Proporsi Komisaris Independen

X₃ = Kinerja Lingkungan

X₄ = Kinerja Keuangan

Z = Pengungkapan CSR

e = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian ini bertujuan untuk Pengujian residual dari regresi ini bertujuan untuk melihat apakah data yang digunakan mengikuti pola distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas data menggunakan tabel. Jika data terdistribusi diatas 0,05 maka data tersebut normal dan jika data terdistribusi dibawah 0,05 maka data tidak normal.

Tabel. 1 : One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual		
N		54
Normal Parameters ^{a,,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.09330750
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.109
	Negative	-.061
Kolmogorov-Smirnov Z		.800
Asymp. Sig. (2-tailed)		.544

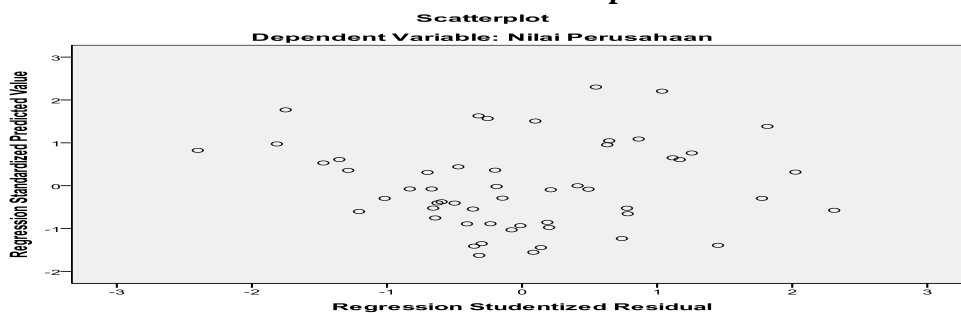
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Olahan 2017

Hasil pengolahan data diketahui bahwa data terdistribusi diatas 0,05 maka data tersebut dikatakan normal. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Waston (Uji Dw). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dari hasil pengolahan data tertera nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,149 dan nilai tersebut termasuk diantara nilai DW 1,66 s/d 2,34 yang berarti tidak ada autokorelasi. Dengan demikian disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi yang terbentuk pada penelitian ini.

Berdasarkan hasil penelitian ini telah membuktikan bahwa terdapat adanya tidak heterokedastisitas, sehingga menunjukkan bahwa tidak adanya terjadinya perbedaan antara variasi dari residual loyalitas kerja karyawan yang di akibatkan oleh variabel penelitian yang mempengaruhinya :

Gambar 2 : Scatterplot

Sumber : Data Olahan, 2017

Berdasarkan grafik di atas, terlihat bahwa titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar diatas dan dibawah pada sumbu Y. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan melihat nilai VIF dapat disimpulkan bahwa dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terdapat korelasi antar variabel independen (tidak terjadi multikolonieritas). Hal ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* pada masing-masing variabel yang lebih dari 0,1 dan nilai VIF pada masing-masing variabel yang kurang dari 10. Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Koefisien Regresi Konstan mempunyai koefisien positif sebesar 0,307 yang berarti jika variabel kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, kinerja lingkungan, kinerja keuangan dan pengungkapan CSR tidak ada atau bernilai 0 maka variabel nilai perusahaan jumlahnya sebesar 30,7%.
2. Kepemilikan Manajerial
Koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,348 menyatakan bahwa penambahan satu satuan pada variabel kepemilikan manajerial akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 34,8% apabila faktor-faktor lain dianggap tetap.
3. Proporsi Komisaris Independen
Koefisien regresi variabel proporsi komisaris independen sebesar 0,588 menyatakan bahwa penambahan satu satuan pada variabel proporsi komisaris independen akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 58,8% apabila faktor-faktor lain dianggap tetap.
4. Kinerja Lingkungan
Koefisien regresi kinerja lingkungan sebesar -0,051 menyatakan bahwa penambahan satu satuan pada variabel kinerja lingkungan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 5,1% apabila faktor-faktor lain dianggap tetap.
5. Kinerja Keuangan
Koefisien regresi kinerja keuangan sebesar -0,089 menyatakan bahwa penambahan satu satuan pada variabel kinerja keuangan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 8,9% apabila faktor lainnya dianggap tetap.
6. Pengungkapan CSR
Koefisien regresi variabel pengungkapan CSR sebesar 0,363 menyatakan bahwa penambahan satu satuan pada variabel pengungkapan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 36,2% apabila faktor lainnya dianggap tetap.

Berdasarkan hasil uji Anova atau uji F terlihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 5,711 dan nilai sig sebesar 0,000. Dengan menggunakan tingkat α (alpha) 0,05 atau 5%, maka H_0 berhasil ditolak dan H_1 gagal ditolak. Penolakan H_0 dibuktikan dengan hasil perhitungan bahwa nilai sig (0,000) < dari α (alfa) = 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, kinerja lingkungan, kinerja keuangan dan pengungkapan CSR secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari tabel 4.8. Dari tabel tersebut menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,008. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau α (5%) maka hal ini membuktikan H_{a1} diterima dan H_{o1} ditolak. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan jumlah kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik agensi yang timbul akibat hubungan keagenan. Jumlah kepemilikan manajerial yang besar mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi dapat tercapai.

2. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari tabel 4.8. Dari tabel tersebut menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau α (5%) maka hal ini membuktikan H_{a2} diterima dan H_{o2} ditolak. Ini menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen mampu menjalankan fungsi *monitoring* untuk mengawasi kebijakan serta kegiatan yang dilakukan oleh direksi. Adanya dewan komisaris independen dalam perusahaan dapat memberikan kontribusi yang efektif dalam proses penyusunan laporan keuangan yang lebih berkualitas yang akhirnya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,227.

Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau α (5%) maka hal ini membuktikan H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak. Ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan tidak diterimanya teori legitimasi yang menyatakan bahwa apabila perusahaan mampu memperhatikan pengelolaan lingkungannya, maka keberadaan perusahaan tersebut akan direspon positif oleh masyarakat.

4. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,871. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau α (5%) maka hal ini membuktikan H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak. Ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor beranggapan jika perusahaan memiliki harga saham yang stabil pasti dapat meningkatkan nilai perusahaan, walaupun kinerja keuangan suatu perusahaan tidak stabil.

5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan dimoderasi oleh Pengungkapan CSR

Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh pengungkapan CSR. Hasil penelitian menemukan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,021. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau α (5%) maka hal ini membuktikan H_{a5} diterima dan H_{05} ditolak. Ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajer di dalam perusahaan, maka akan semakin banyak mengungkapkan informasi sosial dari kegiatan-kegiatan yang telah dilakukan di dalam program tanggung jawab sosial perusahaan dalam rangka untuk meningkatkan *image* perusahaan. Sehingga, besarnya kepemilikan manajerial pada perusahaan akan mendorong kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan.

6. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan dimoderasi oleh Pengungkapan CSR

Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh pengungkapan CSR. Hasil penelitian menemukan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan antara proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,013. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau α (5%) maka hal ini membuktikan H_{a6} diterima dan H_{o6} ditolak. Ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan antara proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Keberadaan komisaris independen dapat memicu manajemen untuk bekerja lebih baik dan mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang guna untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

7. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan dimoderasi oleh Pengungkapan CSR

Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh pengungkapan CSR. Hasil penelitian menemukan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,137. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau α (5%) maka hal ini membuktikan H_{o7} diterima dan H_{a7} ditolak. Ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena masih sedikitnya perusahaan yang mengikuti program PROPER. Sehingga kinerja lingkungan perusahaan masih jauh dari yang diharapkan untuk memenuhi kriteria kinerja lingkungan yang baik, mengingat pengungkapan tanggung jawab sosial dan kinerja lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan masih bersifat *voluntary*.

8. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan dimoderasi oleh Pengungkapan CSR

Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh pengungkapan CSR. Hasil penelitian menemukan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,139. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau α (5%) maka hal ini membuktikan H_{o8} diterima dan H_{a8} ditolak.

Ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan-perusahaan di Indonesia masih menganggap praktik pengungkapan CSR hanyalah suatu isu yang berkembang di masyarakat dan lingkungan.

Tabel 2 : Hasil Pengujian Regresi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,734 ^a	,539	,444

Sumber : Data Olahan, 2017

Berdasarkan hasil statistik persamaan moderated diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R2*) variabel dependen (Y) yakni sebesar 0.444. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 44,4% naik turunnya atau varian nilai perusahaan dipengaruhi oleh varian variabel kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, kinerja lingkungan, kinerja keuangan dan pengungkapan CSR yang memoderasi hubungan kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan sedangkan sisanya sebesar 55,6% dijelaskan oleh faktor lain.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat dikemukakan beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena jumlah kepemilikan manajerial yang besar mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai.
2. Proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini membuktikan bahwa dewan komisaris independen mampu menjalankan fungsi monitoring untuk mengawasi kebijakan serta kegiatan yang dilakukan oleh direksi yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepedulian perusahaan dalam bidang manajemen lingkungan tidak serta merta dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.
4. Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi kinerja keuangan baik atau meningkat tidak berpotensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor.
5. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Besarnya kepemilikan manajerial pada perusahaan akan mendorong kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan.

6. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi hubungan proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Besarnya proporsi komisaris independen pada perusahaan akan mendorong kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan.
7. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan masih sedikitnya jumlah perusahaan yang mengikuti program PROPER.
8. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan

Adapun saran yang diberikan penulis berdasarkan hasil analisa yang dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan : Informasi dari hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan serta membuat kebijakan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi Investor : Sebaiknya melakukan analisis yang mendalam apabila hendak melakukan investasi pada perusahaan pertambangan.
3. Bagi Akademisi : Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif terkait dengan nilai perusahaan. Dengan adanya beberapa keterbatasan pada penelitian ini hendaknya para akademisi memiliki literatur lain sebagai bahan pemahaman.
4. Bagi penelitian selanjutnya hendaknya memperluas sampel penelitian serta disarankan untuk meneliti dengan beberapa variabel lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan menggunakan indikator dan metode yang berbeda untuk melakukan penelitian atas nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Annas Munir Misbachul. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Kelompok Pertanian, Kehutanan dan Perikanan yang *Go Public* di BEJ
- Darwin, Ali. 2004. Penerapan *Sustainability Reporting* di Indonesia. Konvensi Nasional Akuntansi V. Program Profesi Lanjutan. Yogyakarta
- Fahmi, Irham. (2011). Analisis Laporan Keuangan. Lampulo: ALFABETA.
- Jensen, M. C and Meckling. W.H. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976. V. 3, No. 4

- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan: Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Keown, Arthur J dkk. 2004. Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi. Indeks. Jakarta
- Lankoski, Leena, 2000. *Determinants of Environmental Profit. An Analysis of the Firm-Level Relationship Between Environmental Performance and Economic Performance*. Helsinki University of Technology
- Saputri, Ririn. 2011. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tanggung Jawab Sosial Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Medan
- Sartono, Agus. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4 th ed.). Yogyakarta: BPFE
- Suratno, I. G., Darsono., Mutmainah, S. (2006). Pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Environmental Disclosure* dan *Economic Performance*. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang