

**PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
tahun 2011 – 2014)**

***THE EFFECT OF EARNINGS MANAGEMENT AND INSTITUSIONAL
OWNERSHIP OF THE COMPANY WITH A VALUE OF CORPORATE
SOCIAL RENSPONSIBILITY AS AN INTERVENING VARIABLE***

(Studies on Companies listed in Indonesian Stock Exchange in 2011-2014)

Sumarni

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

ABSTRACT

This study is aimed to prove the impact of management profit institutional ownership toward the value of the company by inspecting corporate social responsibility as variable intervening. Manufacturing companies which are registered in Bursa Efek Indonesian (BEI) On year 2011-2014 become object of the study. The technique of collecting data is done by searching annual report's companies which have chosen to be sample of pojok BEI at University Muhammadiyah of Yogyakarta. The researcher use regress multiple linier to be an instrument analysis. Based on researcher's analysis, the result showed that earnings management has positive impact and sifnificance toward value of the company by inspecting corporate social responsibility as variable intervening. Institutional ownership also has positive impact an significanne toward value of the company by inspecting corporate social responsibility as variable intervening.

Key words: Earnings management, Institutional Ownership, The Value of company, and Corporate Social responsibility disclousure.

I. Pendahuluan

Informasi merupakan suatu kebutuhan yang sangat penting bagi investor dan calon investor untuk mengambil sebuah keputusan dimana informasi tersebut haruslah relevan dan akurat. Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang sangat penting bagi semua pihak, baik itu investor, pemerintah, para pemegang saham dan pihak-pihak yang berkepentingan dimana laporan keuangan digunakan untuk melakukan aktivitas investasi bagi para investor karena laporan keuangan mampu menunjukkan nilai kinerja yang akan dicapai oleh suatu perusahaan. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang relevan bagi para pengguna laporan keuangan untuk membandingkan dan mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (earnings power) Suryati, (2011). Laba merupakan informasi utama yang dipercaya mampu mempengaruhi investor untuk membuat keputusan membeli, menjual, atau menahan sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan (Diantimala, (2008).

Manajemen laba adalah suatu kegiatan manipulasi terhadap laporan keuangan yang dilakukan oleh manajer perusahaan dengan tujuan untuk mencapai target yang ditetapkan oleh perusahaan. Manajemen laba dilakukan dengan memainkan komponen-komponen laporan keuangan yang tidak memerlukan bukti kas. Untuk menghindari kecurigaan dari stakeholders, manajer membuat suatu kebijakan untuk ditunjukkan kepada stakeholders melalui pengungkapan corporate

social responsibility (CSR). Pengungkapan CSR berkaitan dengan pertanggungjawaban moral yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungan internal dan eksternal perusahaan seperti perlindungan terhadap lingkungan, manajemen sumber daya manusia, kesehatan dan keamanan saat bekerja, relasi dengan komunitas lokal, dan menjaga hubungan dengan pemasok dan pelanggan (Castelo and Lima, 2006). Pengungkapan Corporate Social Responsibility diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT), yang disahkan pada 20 Juli 2007. Pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas menyatakan: (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya dibidang dan/ atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan (TJSL). (2) TJSL merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran. (3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Berkaitan dengan adanya Undang-undang tersebut, maka perusahaan yang khususnya perseroan terbatas yang bergerak di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam harus melaksanakan tanggungjawab sosial perusahaan kepada masyarakat.

Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR?
2. Apakah pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan institusional pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR?

II. Metode Penelitian

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pemilihan sample yang di gunakan dalam penelitian ini dengan metode purposive sampling yaitu teknik sampling dengan menggunakan pertimbangan dan batasan tertentu sehingga sample yang digunakan relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sample adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk tahun 2011 – 2014.
- 2) Menyediakan laporan tahunan yang lengkap selama tahun 2011 – 2014.
- 3) Memiliki data yang lengkap berkaitan dengan variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menelusuri laporan tahunan perusahaan yang terpilih menjadi sampel di pojok BEI Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Definisi Operasional Variabel

1. Manajemen Laba

Variabel independen yang akan digunakan pada hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah manajemen laba. Manajemen laba dalam penelitian ini dideteksi menggunakan model modified Jones (1991) dengan proksi akrual diskresioner (discretionary current accrual). Rumus untuk mencari Discretionary Accruals (DA) adalah sebagai berikut:

$$TA_{it} = NI_{it} - OCF_{it}$$

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan manufaktur, perusahaan asuransi dan kepemilikan institusi lainnya.

Kepemilikan institusional dapat diukur secara matematis sebagai berikut:

Jumlah kepemilikan saham oleh institusi

$$KI = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

3. Corporate Social Responsibility (CSR)

Dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel intervening pada hipotesis pertama dan hipotesis ketiga, dan sebagai variabel independen pada hipotesis kedua. Variabel intervening adalah variabel yang berfungsi antara memediasi hubungan antara independen dengan variabel dependen, sehingga antara variabel independen dan variabel dependen terdapat pengaruh secara tidak langsung yaitu melalui variabel intervening. Pengungkapan CSR dalam penelitian ini merupakan variabel intervening karena lingkungan dapat juga berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan.

$$CSRJ = \frac{\sum I_j}{n_j}$$

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan digunakan sebagai variabel dependen pada hipotesis kedua. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan ini dihitung dengan menggunakan model Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Uji Kualitas Data

1. Uji Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan melihat tabel statistic deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran mean, nilai minimal dan nilai maksimum serta deviasi semua variabel.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini memiliki tujuan untuk menguji apakah di dalam suatu model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Sebagai contoh diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Salah satu uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (Ghozali, 2005).

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah ada tidaknya variabel indeviden yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model (Nugroho, 2013). (1) jika nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 , maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat multikolonieritas pada penelitian tersebut. (2) Jika nilai tolerance $< 0,10$ dan VIF > 10 , maka dapat dikatakan bahwa terdapat multikolonieritas pada penelitian tersebut.

c. Uji Heteroskedastisitas

Dalam Uji Asumsi Klasik, Uji Heteroskedastisitas ini digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2005). Jika variabel bebas signifikan mempengaruhi variabel terikat (atau F hitung) berarti ada Heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah metode regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011: 110). Ada atau tidaknya autokorelasi dilihat melalui tabel D-W, namun menurut

Santoso (2014) ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat sebagai berikut: (1) Angka D-W dibawah -2 ada autokorelasi positif. (2) Angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji hipotesis dan Analisis Data

Pengujian hipotesis dimulai dengan uji koefisien determinasi (R Square) untuk mengetahui seberapa besar persentase variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Uji nilai F dalam analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan. Uji nilai t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial. Selanjutnya, dilakukan uji analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Kemudian dilakukan analisis path (Analisis Jalur), analisis ini dilakukan untuk melihat pengaruh variabel intervening pada hubungan variabel independen dan dependen kemudian selanjutnya dilakukan uji intervening atau uji sobel. Uji ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel intervening. Untuk melakukan uji pada variabel intervening dalam penelitian ini menggunakan metode yang diperkenalkan oleh Sobel (1982). Rumus yang di gunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = a + b_1 ML + b_2 KI + b_2 CSR + e$$

$$CSR = a + b_1 ML + b_2 KI + e$$

III. Hasil Penelitian Dan Analisis

Gambaran Umum Objk Penelitian

Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011 sampai dengan 2014. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Data yang diperoleh sebanyak 151 dengan jumlah sampel yang dipergunakan sebanyak 48 selama empat periode, akan tetapi jumlah sampel yang dapat diolah sebanyak 155 sampel selama empat periode. Adapun kriteria pemilihan sampel, adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1

Kriteria Pemilihan Sampel

| Keterangan | Jumlah Perusahaan |
|--|--------------------------|
| Jumlah perusahaan manufaktur yang mengeluarkan laporan tahunan lengkap dan yang mengungkapkan corporate social responsibility (CSR) secara berturut-turut dari tahun 2011-2014 | 151 Perusahaan |
| Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel dalam penelitian ini | 48 perusahaan |
| Periode 2011-2014 48 x 4 | 192 sampel |

| | |
|--|------------|
| Data outlayer | 37 sampel |
| Data yang di pakai untuk penelitian 192-37 | 155 sampel |

Uji Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Tabel 4.2
Hasil uji deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|-----|---------|---------|--------|----------------|
| ML | 155 | ,00 | 1,43 | ,3236 | ,29841 |
| KI | 155 | 2,61 | 4,61 | 4,1116 | ,41783 |
| CSR | 155 | ,09 | ,33 | ,2004 | ,06613 |
| NP | 155 | -1,29 | 1,61 | ,0672 | ,68467 |
| Valid N (listwise) | 155 | | | | |

Sumber analisis data

Pada tabel diatas variabel manajemen laba memiliki nilai minimum sebesar 0.00, nilai maksimum sebesar 1,43, mean 0,3236 dan standar deviasi sebesar 0,29841. Variabel kepemilikan institusional dalam perusahaan manufaktur menunjukkan nilai minimum 2,61, nilai maksimum 4,61, mean 4,1166 dan standar deviasi 0,41783. Variabel Corporate Social Responsibility memiliki nilai minimum 0,09, nilai maksimum 0.33, nilai rata-rata 0,2004 dan standar deviasi 0,6613. Nilai minimum dari nilai perusahaan adalah -1,29 dan maksimumnya adalah 1,61. Nilai negatif dalam angka -1,29% berarti perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan yang cukup tinggi. Nilai rata- rata yang

diperoleh dalam variabel nilai perusahaan adalah 0,0672 dan standar deviasi sebesar 0,68467.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

b. Tabel 4.3

c. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> | Kesimpulan |
|-------------------------------|-------------------------------|----------------------------|
| Model 1 | 0,483 | Terdistribusi Normal |
| Model 2 | 0,046 | Tidak Terdistribusi Normal |
| Sumber: hasil pengolahan data | | |

Model pertama berdistribusi normal sedangkan pada model kedua dalam penelitian ini tidak terdistribusi normal namun tetap dapat digunakan untuk menguji hipotesis karena sampel dalam penelitian lebih dari 100 sampel.

b. Uji Multikolonieritas

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolonieritas

| Model | <i>Collinearity Statistics</i> | | Kesimpulan | |
|----------------|--------------------------------|-------|-------------------|---------------------------------|
| | <i>Tolerance</i> | VIF | | |
| Model 1 | ML | 0,967 | 1,035 | Tidak terjadi multikolonieritas |
| | KI | 0,964 | 1,037 | Tidak terjadi multikolonieritas |

| | | | |
|-----|-------|-------|---------------------------------|
| CSR | 0,933 | 1,072 | Tidak terjadi multikolonieritas |
|-----|-------|-------|---------------------------------|

Model 2

| | | | |
|----|-------|-------|---------------------------------|
| ML | 1,000 | 1,000 | Tidak terjadi multikolonieritas |
| KI | 1,000 | 1,000 | Tidak terjadi multikolonieritas |

Dari tabel hasil uji multikolonieritas di atas, menunjukkan bahwa nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 dari variabel manajemen laba, kepemilikan institusional dan CSR. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua model dalam penelitian ini terbebas dari multikolonieritas atau tidak ada korelasi antar variabel bebas.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

| | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|----------------|--------------------|-----------------|--------------------------|-----------------------------------|----------------------|
| Model 1 | 0,367 ^a | 0,134 | 0,117 | 0,64332 | 2,117 |
| Model 2 | 0,259 ^a | 0,067 | 0,055 | 0,06429 | 2,119 |

Hasil ini terletak di antara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa data pada model pertama penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Pada model kedua dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,119. Hasil ini terletak di antara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa data pada model kedua penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

| | <i>Variabel</i> | <i>Sig.</i> | <i>Kesimpulan</i> |
|----------------|-----------------|-------------|-------------------------|
| <i>Model 1</i> | ML | 0,780 | Non Heteroskedastisitas |
| | KI | 0,461 | |
| | CSR | 0,225 | |
| <i>Model 2</i> | ML | 0,254 | Non Heteroskedastisitas |
| | | | |
| | KI | 0,794 | Non Heteroskedastisitas |

Sumber: hasil pengolahan data

Dari tabel 4.6 pada model pertama dapat diketahui bahwa nilai signifikansi tiap variabel $> 0,05$. Manajemen Laba sebesar 0,780; Kepemilikan Institusional sebesar 0,461; variabel CSR sebesar 0,225. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya hubungan yang signifikan antara seluruh variabel independen terhadap nilai absolut residual, sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi non-heteroskedastisitas terpenuhi. Pada model kedua diketahui bahwa manajemen laba memiliki nilai sig sebesar 0,254; Kepemilikan Institusional sebesar 0,794. Karena signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada kedua model regresi pada tersebut.

3. Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R^2)

4. Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

| | <i>Adjusted R Square</i> | |
|----------------|--------------------------|-------|
| Model 1 | 0,117 | 11,7% |
| Model 2 | 0,055 | 55% |

Pada model 1, variabel independen yang terdiri dari manajemen laba, kepemilikan institusional dan CSR dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen memiliki nilai Adjusted R Square adalah 0,117 atau 11,7% yang artinya bahwa nilai perusahaan perusahaan dapat diterangkan oleh variabel manajemen laba, kepemilikan institusional dan pengungkapan CSR sebesar 11,7%. Pada model 2, Variabel independen yang terdiri dari manajemen laba dan kepemilikan institusional dan variabel CSR sebagai variabel dependen memiliki nilai Adjusted R Square adalah 0,055 atau 55% yang artinya bahwa variabel CSR dapat diterangkan oleh variabel manajemen laba dan kepemilikan institusional sebesar 55% dan 45% diterangkan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 4.8 Hasil Uji simultan (Uji F)

| | F | Sig. |
|----------------|----------|-------------|
| Model 1 | 7,811 | 0,000 |
| Model 2 | 5,463 | 0,005 |

Sumber: hasil pengolahan data

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi pada model pertama sebesar $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba, kepemilikan institusional dan pengungkapan CSR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada model kedua diketahui nilai signifikansi sebesar $0,005$ maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR

I. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 4.9
Hasil Regresi Uji t

| Model 1 | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | -1,446 | 0,518 | | -2,791 | 0,006 |
| ML | -0,598 | 0,177 | -0,260 | -3,382 | 0,001 |
| KI | 0,326 | 0,126 | 0,199 | 2,580 | 0,011 |
| CSR | 1,831 | 0,812 | 0,177 | 2,256 | 0,026 |
| Model 2 | | | | | |
| (constant) | 0,067 | 0,052 | | 1,300 | 0,195 |
| ML | 0,040 | 0,017 | 0,180 | 2,291 | 0,023 |
| KI | 0,029 | 0,012 | 0,185 | 2,364 | 0,019 |

Berdasarkan tabel 4.9 Pengujian hipotesis 1 dan 3 menggunakan multilinear regression analysis dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$NP = a + ML + KI + CSR$$

$$=-1,446+0,598ML+0,326KI+1,831CSR$$

$$CSR= a + ML +KI$$

$$=0,067+0,040ML+0,029KI$$

Tabel 4.10
Hasil Uji Regresi Model 1

| | Unstandardized Coefficients | | t | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | | |
| (Constant) | -1,446 | 0,518 | -2,791 | 0,006 |
| CSR | 1,831 | 0,812 | 2,256 | 0,026 |

Sumber: hasil pengolahan data

Pengujian hipotesis (2)

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier yang ditunjukkan di tabel 4.10, maka persamaan variabel pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$CSR= -1,446+1,831CSR+e$$

Dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa variabel pengungkapan CSR memiliki nilai sig. sebesar $0,026 < 0,05$ artinya pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis 2 (H_2) penelitian ini diterima.

Pengujian hipotesis 1 dan hipotesis 3 menggunakan path analysis dan uji sobel test sebagai berikut:

Hipotesis 1

$$\begin{aligned} \text{NP} &= \mathbf{a} + \mathbf{p1ML} + \mathbf{P3CSR} + \mathbf{e} \\ &= \mathbf{-1,446+0,589+1,831} \\ \text{CSR} &= \mathbf{a} + \mathbf{P2ML} + \mathbf{e} \\ &= \mathbf{0,067+0,040+e} \end{aligned}$$

Berikut sobel test untuk mengetahui signifikansi pengaruh tidak langsung:

$$\begin{aligned} S_{p2p3} &= \sqrt{p3^2 Sp2^2 + p2^2 Sp3^2 + Sp2^2 Sp3^2} \\ S_{p2p3} &= \sqrt{(1,831)^2 (0,017)^2 + (0,040)^2 (0,812)^2 + (0,017)^2 (0,812)^2} \\ S_{p2p3} &= \sqrt{0,0010059 + 0,001544 + 0,0001977} \\ &= \sqrt{0,002258} \\ &= 0,04752 \end{aligned}$$

Kemudian t hitung sebagai berikut:

$$t = \frac{p2p3}{sp2p3} = \frac{0,07324}{0,4752} = 1,5412$$

Oleh karena nilai t hitung = 1,5412 lebih besar dari t tabel yaitu dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,67615, maka dapat disimpulkan bahwa koefisien pengaruh tidak langsung 0,07324 signifikan sehingga dapat dinyatakan ada pengaruh tidak langsung.

Maka Hipotesis pertama (H₁) dalam penelitian ini diterima.

Hipotesis 3

$$\begin{aligned}\text{NP} &= a + P_1\text{KI} + P_3\text{CSR} + e \\ &= -1,446 + 0,326\text{KI} + 1,831\text{CSR} + e \\ \text{CSR} &= a + P_2\text{KI} + e \\ &= 0,067 + 0,029\text{KI} + e\end{aligned}$$

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh tidak langsung tersebut, dilakukan sobel test untuk mengetahui t hitung dan membandingkannya dengan t tabel (Preacher dan Hayes, 2004; Ghozali, 2013).

$$S_{p_2p_3} = \sqrt{p_3^2 S_{p_2^2} + p_2^2 S_{p_3^2} + S_{p_2^2} S_{p_3^2}}$$

$$S_{p_2p_3} = \sqrt{(1,831)^2(0,012)^2 + (0,029)^2(0,812)^2 + (0,012)^2(0,812)^2}$$

$$S_{p_2p_3} = \sqrt{0,0004828 + 0,0005272 + 0,0000949}$$

$$= \sqrt{0,0011049} = 0,03324$$

Kemudian t hitung sebagai berikut:

$$t = \frac{0,053099}{0,03324} = 1,5974$$

Oleh karena nilai t hitung = 1,5974 lebih besar dari t tabel yaitu dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,67615, maka dapat disimpulkan bahwa koefisien pengaruh tidak langsung 0,053099 signifikan sehingga dapat dinyatakan ada pengaruh tidak langsung. Maka Hipotesis pertama (H_3) penelitian ini diterima.

Pembahasan

Hasil uji hipotesis pertama (H1) dengan menggunakan uji sobel test membuktikan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel intervening. Hal ini dapat dilihat dari jumlah pengaruh tidak langsung manajemen laba terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR. Hasil penelitian ini berhasil membuktikan dugaan peneliti mengenai adanya pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel intervening. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memiliki peran penting dalam hubungan manajemen laba dan nilai perusahaan. Semakin tinggi manajemen laba dalam suatu perusahaan maka tingkat pengungkapan CSR pun akan semakin luas yang mana hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kegiatan Corporate Social Responsibility (CSR) dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan adanya kegiatan Corporate Social Responsibility (CSR) maka para investor akan merespon secara positif sehingga akan banyak investor yang berminat dan menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut dimana hal tersebut dapat menyebabkan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya pengungkapan Corporate Social responsibility ini akan menyebabkan meningkatnya kepercayaan konsumen terhadap produk yang di hasilkan oleh perusahaan dan perusahaan juga cenderung akan lebih siap menghadapi tuntutan masyarakat terhadap isu-isu lingkungan yang terjadi sehingga perusahaan dapat dikatakan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR karena perusahaan telah memenuhi kewajiban

terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar dengan terus memberikan kepedulian terhadap kualitas produk yang dihasilkan oleh perusahaan untuk konsumen .

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prior dkk (2008) yang menyatakan bahwa manajer perusahaan yang melakukan manajemen laba akan semakin aktif dalam meningkatkan citra perusahaan dan menarik perhatian dari para stackholder melalui pengungkapan Corporate Social Responsibility. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Prior, dkk (2007) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR yang menjelaskan bahwa manajer yang melakukan manajemen laba akan terdorong untuk melaksanakan kegiatan CSR sehingga dapat mengurangi kemungkinan dipecat atau diambil alih posisinya oleh orang lain apabila diketahui melakukan manajemen laba.

Hasil uji hipotesis kedua (H2) membuktikan bahwa pengungkapan Corporate Social Responsibility Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berhasil membuktikan dugaan peneliti mengenai adanya pengaruh positif pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin luas pengungkapan CSR perusahaan maka nilai perusahaan pun akan meningkat, karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat pengungkapan tanggung jawab sosialnya tinggi. Mengungkapkan Corporate Social Responsibility menjadikan nama perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen pun akan semakin tinggi, dimana dengan meningkatnya loyalitas konsumen berdampak pada meningkatnya penjualan perusahaan yang berarti semakin meningkatnya

nilai perusahaan. Perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder nya, jika perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang diterima stakeholder maka akan timbul kepuasan bagi stakeholder yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena perusahaan yang pengungkapan CSR nya tinggi dapat meningkatkan kepercayaan dan kepuasan para pemegang saham sekaligus meningkatkan reputasi perusahaan, ketika reputasi perusahaan baik maka perusahaan tersebut akan diterima oleh masyarakat luas sehingga terjalin hubungan yang baik antara perusahaan dengan masyarakat, pemasok dan pemerintah, sehingga dari hubungan baik tersebut perusahaan dapat menegosiasikan kontrak dengan pemerintah, pemasok dan masyarakat yang mana hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fombrun et al.,2007).

Corporate Social Responsibility mempunyai peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas tanggung jawab sosial di lingkungan sekitar (Rimba, 2010). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Wayan Rustiarini (2010) yang menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis ketiga (H3) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel intervening. Hal ini dapat dilihat dari jumlah Pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui

pengungkapan CSR. Jadi variabel pengungkapan Corporate Social Responsibility merupakan variabel intervening karena hubungan tidak langsung lebih besar nilainya daripada hubungan langsung sehingga dapat dikatakan bahwa variabel intervening benar variabel yang memediasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pemegang saham institusional memiliki opportunity, resources, dan expertise untuk menganalisis kinerja dan tindakan manajemen dimana investor institusional sebagai pemilik sangat berkepentingan untuk membangun reputasi perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan yang dimiliki oleh investor institusional maka akan semakin tinggi pengawasan terhadap manajer sehingga kemungkinan terjadinya konflik keagenan antara manajer dengan para pemegang saham dapat diminimalisir, pengawasan yang tinggi dapat mencegah terjadinya penyelewengan – penyelewengan yang mungkin dilakukan oleh manajemen yang mana dampaknya bisa menurunkan nilai perusahaan.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut di dalam memonitor manajemen (Machmud dan Djakman, 2008). Beberapa pendapat menjelaskan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang tinggi terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan Social Responsibility, salah satunya adalah pendapat yang menyebutkan bahwa pengungkapan CSR yang tinggi akan menarik perhatian masyarakat dan investor, dengan hal tersebut deviden perusahaanpun akan tinggi, dividen yang tinggi akan menyebabkan peningkatan pada nilai perusahaan. Konsentrasi kepemilikan institusional meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan yang berupa meningkatnya volume perdagangan

saham dan kenaikan harga saham merupakan cerminan meningkatnya kepercayaan publik terhadap perusahaan. Adanya kepemilikan institusional artinya bahwa manajemen akan mendapat pengawasan dalam operasional perusahaan sehingga pengambilan keputusan perusahaan pun akan lebih efektif dan efisien. Hal ini secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian Yadnyana dan Wati (2011) mampu membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif signifikan. Khomsiyah (2003) yang hasil penelitiannya adalah kepemilikan institusional berhubungan positif terhadap pengungkapan CSR. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tarjo (2008) dan Ety Murwaningsih (2009), yang menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prayogi (2003) yang menyatakan bahwa semakin besar persentase kepemilikan publik semakin luas dalam pengungkapan CSR dalam laporan keuangan tahunan, sehingga hal tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

IV. Kesimpulan dan Saran

Simpulan

1. Manajemen laba memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan Corporate Social Responsibility.
2. Corporate social Responsibility Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan corporate social responsibility.

Saran

Berdasarkan analisis dan pembagasan dalam penelitian ini, maka peneliti menyarankan agar penelitian selanjutnya melakukan beberapa hal sebagai berikut:

1. Menambah variabel dan memperluas tahun penelitian.
2. Menambah jumlah sampel perusahaan tidak hanya terbatas perusahaan manufaktur saja, sehingga dapat diharapkan memberikan hasil yang dapat dijadikan pedoman pada penelitian selanjutnya.
3. Memilih kriteria – kriteria item pengungkapan CSR sesuai dengan sektor industri yang diteliti.
4. Menggunakan alat analisis lain seperti SEM atau AMOS dengan menambah atau mengganti variabel intervening lain.
5. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai pedoman dan bahan pertimbangan perusahaan untuk mengembangkan penerapan manajemen laba dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*.