

**PENGARUH EARNING MANAGEMENT DAN CORPORATE SOSIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**Zioldy Arhdum, Taufeni Taufik & Vince Ratnawati**  
**Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau**  
**Email : zioldy\_arhdum@yahoo.com**

**ABSTRACK**

*This study was conducted to examine the effect of earnings management and corporate social responsibility on company value. In this study, the researcher also incorporated the mechanism of good corporate governance as a moderation variable that tested the two independent variables against company value. The research method used is descriptive method verifikatif by using tool of moderate regression analysis test. For the purpose of the study, data collection was conducted using the Company's top 50 issuers with the highest corporate governance (CG) score of 2014 based on the assessment of the Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD) using the ASEAN Corporate governance guidelines. The result of this research shows that earnings management influence to corporate value, corporate social responsibility influence to company value, and good corporate governance mechanism that is managerial ownership, institutional ownership and independent commissioner managed moderate earnings management relationship and corporate social responsibility to company value.*

*Keywords: Earning management, corporate social responsibility, managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner, corporate values*

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh manajemen laba dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti juga memasukkan mekanisme *good corporate governance* sebagai variabel moderasi yang menguji dua variabel independen terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif verifikatif dengan menggunakan alat analisis regresi moderat. Untuk tujuan penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan 50 emiten teratas Perusahaan dengan nilai tata kelola perusahaan tertinggi (CG) pada tahun 2014 berdasarkan penilaian dari *Indonesian Institute for Corporate Directors* (IICD) dengan menggunakan pedoman *Corporate Governance ASEAN*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan mekanisme *good corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen mempunyai hubungan yang moderat dengan manajemen laba dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Manajemen laba, tanggung jawab sosial perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris Independen

## PENDAHULUAN

Pengelolaan perusahaan yang baik dapat meningkatkan keuntungan dan dapat mengurangi tingkat resiko kerugian perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Perusahaan sebagai entitas ekonomi biasanya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang, dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal. Sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan yang tinggi akan memiliki dampak kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut (Tendi Haruman, 2008).

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Jika nilai suatu perusahaan dapat diproksikan dengan harga saham maka memaksimumkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga pasar saham.

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 “ikut-ikutan” dari investor domestik yang ramai-ramai melepas sahamnya.

Kondisi tersebut secara harfiah mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan itu sendiri jika diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Index harga saham gabungan yang terkoreksi dari 1.757,258 pada awal Januari 2007 melemah ke basis point 1.256,704 pada awal September 2008 (Kompas, 25 November 2008).

## TINJAUAN TEORITIS

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang (Handono mardianto, inti sari manajemen keuangan 2008). Nilai Perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan

oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang berdampak terhadap nilai perusahaan (Fama dan French, 1998)

### Tobin's Q

Nilai Tobin's q dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) dan nilai pasar hutang (*market value of all debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*replacement value of all production capacity*), maka Tobin's q dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

Nilai perusahaan ini diukur dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. Rasio *Tobin's Q* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$Q = \frac{(MVS + TL + I) - CA}{TA}$$

dimana :

Q	: Nilai Perusahaan	I	: <i>Inventory</i>
MVS	: <i>Market Value of all outstanding shares</i>	CA	: <i>Current Assets</i>
TL	: <i>Total Liabilities</i>	TA	: <i>Total Asset</i>

### *Earning Management*

Perbedaan pemahaman terhadap manajemen laba juga mendorong semakin berkembangnya model empiris yang digunakan untuk mengidentifikasi aktivitas rekayasa manajerial secara umum ada tiga kelompok model empiris manajemen laba yang diklasifikasikan atas dasar basis pengukuran yang digunakan, yaitu model yang berbasis akrual agregat (*aggregate accruals*), akrual khusus (*specific accruals*), dan distribusi laba (*distribution of earnings*) Sri Sulistyanto (2008: 7-9).

- Model berbasis akrual merupakan model yang digunakan sebagai proksi manajemen laba.
- Model yang berbasis *specific accruals*, yaitu pendekatan yang menghitung akrual sebagai proksi manajemen laba dengan menggunakan item laporan keuangan tertentu dari industry tertentu.

Copeland (1968) mendefinisikan manajemen laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajer. Scott dalam Rahmawati dkk. (2006) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua.

- Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs (opportunistic earnings management)*.
- Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting (efficient earnings management)*, dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer dapat mempengaruhi nilai pasar perusahaannya melalui manajemen laba, misalnya dengan membuat perataan laba (*income smoothing*) dan pertumbuhan laba sepanjang waktu.

Manajemen laba merupakan suatu tindakan yang mengatur laba sesuai dengan yang dikehendaki oleh pihak tertentu atau terutama oleh manajemen perusahaan (Fahmi, 2012).

*Discretionary accrual* digunakan sebagai proksi karena merupakan komponen yang dapat dimanipulasi oleh manajer seperti penjualan kredit. Untuk mengukur DAC, terlebih dahulu akan mengukur total akrual. Total akrual diklasifikasikan menjadi komponen *discretionary* dan *nondiscretionary* (Midiastuty, 2003), dengan tahapan:

a. Mengukur total accrual dengan menggunakan model Jones yang dimodifikasi. Total Accrual (TAC) = laba bersih setelah pajak (*net income*) – arus kas operasi (*cash flow from operating*)

b. Menghitung nilai *accruals* yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS (*Ordinary Least Square*):

$$TAC_t / A_{t-1} = 1(1/ A_{t-1}) + 2((REV_t - RECT) / A_{t-1}) + 3(PPE_t / A_{t-1}) + e$$

Dimana:

TAC<sub>t</sub> : total *accruals* perusahaan i pada periode t

A<sub>t-1</sub> : total aset untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1

REV<sub>t</sub> : perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

RECT : perubahan piutang perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

PPE<sub>t</sub> : aktiva tetap (*gross property plant and equipment*) perusahaan tahun t

Menghitung *nondiscretionary accruals* model (NDA) adalah sebagai berikut:

$$NDA_t = 1(1/ A_{t-1}) + 2((REV_t - RECT) / A_{t-1}) + 3(PPE_t / A_{t-1})$$

NDA<sub>t</sub> : *nondiscretionary accruals* pada tahun t

: *fitted coefficient* yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan total *accruals*

c. Menghitung *discretionary accruals*

DAC<sub>t</sub> : (TAC<sub>t</sub> / A<sub>t-1</sub>) - NDA<sub>t</sub>

DAC<sub>t</sub> : *discretionary accruals* perusahaan i pada periode t

### **Corporate Sosial Responsibility**

*Corporate social responsibility* merupakan komitmen usaha untuk bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk meningkatkan kualitas hidup dari karyawan dan keluarganya, komunitas lokal, dan komunitas luas. Konsep *corporate social responsibility* melibatkan tanggung jawab kemitraan antara pemerintah, perusahaan, dan komunitas masyarakat setempat yang bersifat aktif dan dinamis.

*Corporate social responsibility* walau masih sangat sedikit tapi sudah diatur secara tegas di Indonesia, yaitu dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 25 tahun 2007 tentang penanaman modal, dan peraturan menteri negara badan usaha milik negara Nomor Per-5/MBU/2007 tentang program kemitraan BUMN dengan usaha kecil dan program bina lingkungan, khusus untuk perusahaan-perusahaan BUMN. Setelah itu tanggung jawab sosial perusahaan dicantumkan lagi dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas.

### **Good corporate governance**

Porter (1991) menyatakan bahwa alasan mengapa perusahaan sukses atau gagal mungkin lebih disebabkan oleh strategi yang diterapkan oleh perusahaan. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi tersebut diantaranya juga mencakup strategi penerapan sistem *Good corporate governance* (GCG) dalam perusahaan.

Struktur GCG dalam suatu perusahaan bisa jadi dapat menentukan sukses tidaknya suatu perusahaan.

Di Indonesia, untuk mengukur kemajuan pasar modal Indonesia dalam menerapkan tata kelola perusahaan dan mengidentifikasi area-area yang harus diperbaiki dengan memperhatikan praktik keteladanan yang berlaku di tingkat internasional, beberapa inisiatif penilaian terhadap praktik tersebut sudah dilakukan oleh beberapa lembaga internasional (*road map* tata kelola perusahaan Indonesia yang dikeluarkan oleh OJK tahun 2014). Ada 3 (tiga) penilaian utama terhadap tata kelola perusahaan di Indonesia yang dilakukan oleh lembaga internasional, yaitu sebagai berikut: *Reports on the Observance of Standards and Codes* (ROSC), 2) *Credit Lyonnais Securities Asia* (CLSA), dan 3) ASEAN CG Scorecard. Pada tahun 2009, para Menteri Keuangan negara-negara *Association of South-East Asian Nation* (ASEAN) menyepakati rencana implementasi (*ACMF Implementation Plan*) untuk mempromosikan pengembangan pasar modal yang terintegrasi.

### **Mekanisme *Corporate governance***

Mekanisme merupakan cara kerja sesuatu secara tersistem untuk memenuhi persyaratan tertentu. Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan. Menurut Iskander & Chamliou (2000) dalam Lastanti (2004), mekanisme dalam pengawasan *corporate governance* dibagi dalam dua kelompok yaitu *internal dan external mechanisms*.

Dalam penelitian ini lebih banyak mengkaji secara mendalam mekanisme *Good corporate governance* mengenai Mekanisme Pemantauan Kepemilikan meliputi Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial.

Sedangkan menurut (Fatayatiningrum, 2011), Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol dimana selanjutnya dilakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian (Purwaningtyas, 2011).

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan Manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Hatta 2002). Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan mensterilkan dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial dapat diperoleh dari jumlah saham yang dimiliki oleh direksi dan manajer dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Nuringsih 2005).

Dan menurut Siswantaya (2007), semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Pemusatan kepentingan dapat dicapai dengan memberikan kepemilikan saham kepada manajer. Jika manajer memiliki saham perusahaan, maka mereka akan memiliki kepentingan yang sama dengan pemilik. Tetapi tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi dapat menimbulkan masalah pertahanan. Artinya jika kepemilikan manajerial, mereka memiliki posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan dan pihak eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajer. Hal ini disebabkan karena manajer memiliki hak voting yang besar atas kepemilikan manajerial yang tinggi.

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain). Kepemilikan perusahaan publik dulu dipandang tersebar diantara banyak pemegang saham sesuai model *Berle and Means* (1932:11-12).

Kenyataannya saat ini hal tersebut tidak menunjukkan kebenarannya untuk diluar Amerika Serikat. Zhang (2005) menemukan bahwa perusahaan di luar Amerika Serikat umumnya dikendalikan oleh pemegang saham besar. Masalah keagenan utama dalam perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan seperti ini adalah konflik antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham.

Kepemilikan institusional menunjukkan prosentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan oleh *blockholder*, yaitu kepemilikan individu atau atas nama perorangan diatas 5 persen tetapi tidak termasuk ke dalam golongan kepemilikan insider (Agrawal dan Knouber 1996). Pengukuran variabel kepemilikan institusional menggunakan prosentase saham yang diperoleh dari jumlah saham institusional dan kepemilikan oleh blockholder dibagi dengan jumlah keseluruhan saham yang beredar (ismiyanti dan hanafi 2003).

### **Komisaris Independen**

Komisaris independen adalah anggota komisaris yang tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan anggota komisaris lainnya, anggota dewan direksi, dan pemegang saham pengendali (Mohamad Samsul 2006 pasar modal dan manajemen portofolio). Komisaris independen berjumlah proposional dan jumlah saham yang dimiliki oleh non-pemegang saham pengendali. Ketentuannya adalah jumlah komisaris independen sekurang kurangnya harus 30% dari seluruh anggota komisaris. Komisaris independen juga dapat merangkap sebagai ketua komite audit.

Dewan komisaris memegang peranan yang penting di dalam suatu perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *Good corporate governance* dalam suatu perusahaan tersebut. Menurut Boediono (2005), karakteristik dewan komisaris secara umum dan khususnya komposisi dewan dapat menjadi suatu mekanisme yang menentukan tindakan manajemen laba. Melalui peranan dalam melakukan fungsi pengawasan terhadap operasional perusahaan oleh pihak manajemen, komposisi dewan komisaris dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas atau kemungkinan terhindar dari kecurangan laporan keuangan.

## **METODE PENELITIAN**

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

- a. Perusahaan top 50 emiten dengan skor *corporate governance* (CG) tertinggi tahun 2014. Skor tersebut berdasarkan hasil penilaian Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD) yang menggunakan acuan ASEAN *Corporate governance* Scorecard dalam menilai praktek CG perusahaan terbuka di Indonesia.
- b. Perusahaan tersebut mengungkapkan laporan CSR dalam laporan tahunan untuk periode akuntansi tahun 2013-2014.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder dan sumber data yang digunakan adalah top 50 emiten dengan skor *corporate governance* (CG) tertinggi tahun 2014. Skor tersebut berdasarkan hasil penilaian Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD) yang menggunakan acuan ASEAN *Corporate governance Scorecard* dalam menilai praktek CG perusahaan terbuka di Indonesia.

ASEAN CG *Scorecard* merupakan inisiatif dari ASEAN *Capital Market Forum* (ACMF) yang beranggotakan para regulator pasar modal di negara ASEAN. Scorecard ini juga telah digunakan untuk menilai praktek CG perusahaan terbuka di negara ASEAN lainnya yaitu Filipina, Malaysia, Singapura, Thailand dan Vietnam.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data merupakan langkah yang amat penting, karena data yang dikumpulkan akan digunakan untuk pemecahan masalah yang sedang diteliti atau untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan (Siregar, 2011). Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data skunder dengan melihat informasi yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan

### **Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran**

#### **Variabel Dependen (Y)**

Variabel dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Hardiyanti (2012). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. Rasio *Tobin's Q* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Dimana :

Q = Nilai Perusahaan

MVS = *Market Value of all outstanding shares (Stock Price \* Outstanding Shares)*

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventory*

CA = *Current Assets*

TA = *Total Asset*

#### **Variabel Independen**

##### ***Earning management***

Copeland (1968) mendefinisikan manajemen laba sebagai, "*some ability to increase or decrease reported net income at will*". Ini berarti bahwa manajemen laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajer.

Fahmi (2012) menyatakan bahwa *earning management* adalah suatu tindakan yang mengatur laba sesuai dengan yang dikehendaki pihak tertentu, atau terutama manajemen perusahaan. Manajemen melakukan tindakan manajemen laba dengan cara memanfaatkan pos-pos akrual di dalam laporan keuangan. Total akrual dibedakan menjadi dua bagian yaitu (1) *normal accrual* atau *non discretionary accrual*, dan (2) *abnormal accrual* atau *discretionary accrual*. Manajemen laba dapat diukur dengan *discretionary accrual*, yang pada penelitian ini dihitung dengan Model Kaznik (1999) :

$$ACCR = EARN - CFO (1)$$

Nilai total akrual (ACCR) diestimasi dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$ACCR_{it} = 0 + 1 [ REV_{it} - REC_{it}] + 2 PPE_{it} + 3 CFO_{it} + e \quad (2)$$

Dengan menggunakan koefisien regresi diatas nilai *non discretionary accrual* (NDA) dapat dihitung dengan rumus:

$$NDA_{it} = 0 + 1 [ REV_{it} - REC_{it}] + 2 PPE_{it} + 3 CFO_{it} \quad (3)$$

Selanjutnya *Discretionary accruals* (DA) dapat dihitung sebagai berikut:

$$DA_{it} = ACCR_{it} - NDA_{it} \quad (4)$$

Dimana:

ACCR = Total Akrual

EARN = Laba Bersih

CFO = Arus kas dari kegiatan operasi

CFO = Perubahan arus kas operasi dari tahun t-1 ke tahun t

REV = Perubahan pendapatan dari tahun t-1 ke tahun t

REC = Perubahan nilai piutang bersih dari tahun t-1 ke tahun t

PPE = Nilai kotor aktiva tetap pada tahun t

NDA = *Non-Discretionary accruals*

DA = *Discretionary accruals*

### **Corporate Sosial Responsibility**

*Corporate social responsibility* adalah manfaat. CSR merupakan cara mengintegrasikan dimensi social ke dalam strategi bisnis. CSR bukan charity, tetapi CSR adalah pembngunan berkelanjutan (Nurdizal M. Rachman, Asep Efendi, Emir Wicaksana. Panduan lengkap perencanaan CSR 2011).

Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan pengungkapan informasi terkait dengan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab sosial diukur dengan proksi CSRDI (*Corporate social responsibility disclosure index*) berdasarkan indikator GRI (global reporting initiatives) yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari website [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org). Indikator GRI terdiri dari 3 fokus pengungkapan, yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial sebagai dasar *sustainability reporting*. Indikator GRI ini dipilih karena merupakan aturan internasional yang telah diakui oleh perusahaan di dunia.

Pengukuran CSRDI mengacu pada penelitian Haniffa dkk (2005) dalam Sayekti dan Wondabio (2007), yang menggunakan *content analysis* dalam mengukur *variety* dari CSRDI. *Content analysis* adalah salah satu metode pengukuran CSRDI yang sudah banyak digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya. Pendekatan ini pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap *item* CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSRDI adalah sebagai berikut:

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{78}$$

Keterangan:

CSRDI<sub>j</sub> = *Corporate social responsibility Disclosure Index* perusahaan j,

X<sub>ij</sub> = *dummy variable*: 1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan. Dengan demikian, 0 CSRDI<sub>j</sub> 1.

### **Variabel Moderating**

Variable moderating adalah variable yang menentukan kuat lemahnya hubungan antara variable bebas dan variable terikat. (Sugiono 2011 60-64)

### **Kepemilikan manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Kepemilikan saham yang besar dari sisi ekonomisnya memiliki insentif menyelaraskan kepentingan dengan prinsipal (Herawaty, 2008). Kepemilikan manajemen dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{KM: } \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Jumlah saham perusahaan yang beredar}}$$

### **Kepemilikan institusional**

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi dari seluruh jumlah modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Kepemilikan institusional dipercaya oleh beberapa peneliti dapat mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan (Praditia, 2010). Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{KIinst: } \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak institusi}}{\text{Jumlah saham perusahaan yang beredar}}$$

### **Komisaris Independen**

Komisaris independen adalah anggota komisaris yang tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan anggota komisaris lainnya, anggota dewan direksi, dan pemegang saham pengendali (Mohamad Samsul 2006 pasar modal dan manajemen portofolio). Perusahaan publik wajib memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris. (Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. Kep-315/BEJ/062000). Proporsi komisaris independen dapat dihitung dengan cara:

$$\text{KI: } \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Anggota Dewan Komisaris}}$$

### **Teknik Analisis data**

#### **Regresi langsung**

Penelitian ini menguji regresi langsung antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan ( $X_1$  terhadap  $Y$ ) dan juga hubungan regresi langsung corporate sosial responsibility terhadap nilai perusahaan ( $X_2$  terhadap  $Y$ ).

#### **Analisis MRA (*Moderated Regression Analysis*)**

*Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen).

Analisis moderat digunakan untuk menaksir nilai variabel  $Y$  berdasarkan nilai variabel  $X$  dikalikan dengan variabel  $Z$ , serta taksiran perubahan variabel  $Y$  untuk setiap satuan perubahan variabel  $X$  yang dikalikan dengan variabel  $Z$ . *Moderating Regression Analysis* dinyatakan dalam bentuk regresi berganda dengan persamaan mirip regresi polinomial yang menggambarkan pengaruh nonlinier yang dinyatakan dalam bentuk model persamaan sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 XZ + \varepsilon$$

Dimana:

$Y$  = Nilai Perusahaan

- $\alpha$  = Konstanta, besar nilai Y jika  $X = 0$
- $\beta_1 - \beta_3$  = Koefisien regresi yaitu menyatakan perubahan nilai Y apabila terjadi perubahan nilai X.
- X, Z = Interaksi antara kepemilikan manajerial & *earning management*
- $\epsilon$  = *Error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian.

Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali: 2006). Variabel perkalian antara kinerja keuangan (X) dengan *Corporate social responsibility* (Z) merupakan variabel pemoderasi. Oleh karena menggambarkan pengaruh variabel (Z) terhadap hubungan variable (X) dan variabel (Y). Setelah mendapatkan persamaan regresi dari tahap Analisis Moderating maka selanjutnya dilakukan pengujian korelasi parsial dan koefisien determinasi. (Hair et all 2010; 176), dengan model persamaan sebagai berikut:

**Model persamaan MRA pertama**

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1X_2 + e$$

Keterangan:

- Y = nilai perusahaan
- a = konstanta
- $b_1b_2b_3$  = koefisien regresi
- $X_1$  = kepemilikan manajerial
- $X_2$  = *earning management*
- e = *error*

**Model persamaan MRA kedua**

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1X_2 + e$$

Keterangan:

- Y = nilai perusahaan
- a = konstanta
- $b_1b_2b_3$  = koefisien regresi
- $X_1$  = kepemilikan institusional
- $X_2$  = *earning management*
- e = *error*

**Model persamaan MRA ketiga**

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1X_2 + e$$

Keterangan:

- Y = nilai perusahaan
- a = konstanta
- $b_1b_2b_3$  = koefisien regresi
- $X_1$  = komisaris independen
- $X_2$  = *earning management*
- e = *error*

**Model persamaan MRA keempat**

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1X_2 + e$$

Keterangan:

- Y = nilai perusahaan
- a = konstanta
- $b_1b_2b_3$  = koefisien regresi
- $X_1$  = kepemilikan manajerial
- $X_2$  = CSR
- e = *error*

**Model persamaan MRA kelima**

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1X_2 + e$$

Keterangan:

- Y = nilai perusahaan
- a = konstanta
- $b_1b_2b_3$  = koefisien regresi
- $X_1$  = kepemilikan institusional
- $X_2$  = CSR
- e = *error*

**Model persamaan MRA keenam**

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1X_2 + e$$

Keterangan:

- Y = nilai perusahaan
- a = konstanta
- $b_1b_2b_3$  = koefisien regresi
- $X_1$  = komisaris independen
- $X_2$  = CSR
- e = *error*

**Uji Asumsi klasik**

Supaya dapat melakukan penggunaan analisis regresi linear berganda perlu melakukan pengujian asumsi klasik sebagai persyaratan dalam analisis agar datanya dapat bermanfaat Uji asumsi klasik merupakan tahap awal yang digunakan sebelum analisis regresi linier. Menurut Imam Ghozali (2011:105-166) mengemukakan ada tiga penyimpangan asumsi klasik yang cepat terjadi dalam

penggunaan model regresi, yaitu multikoleniaritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

### Uji Autokorelasi

Metode pengujian autokorelasi menggunakan Metode Durbin Watson test hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (frist order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen (Imam Ghozali, 2011:111). Metode Durbin Watson ini mengasumsikan adanya frist order autoregressive AR (1) dalam model. Hipotesis dari uji tersebut sebagai berikut:

$$H_0: = 0$$

$$H_1: 0$$

Artinya: jika  $d < d_u$  atau  $(4-d) < d_u$ ,  $H_0$  ditolak pada tingkat 2 sehingga secara statistik terlihat bahwa adanya autokorelasi baik positif maupun negatif secara sigifikan.

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid dan statistik parametrik tidak dapat digunakan.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Imam Ghozali, 2011:105). Cara umum untuk mendeteksi adanya multikolinear dalam model ini ialah dengan melihat bahwa adanya  $R^2$  yang tinggi dalam model tetapi tingkat signifiknasi t-statistiknya sangat kecil dari hasil regresi tersebut dan cenderung banyak yang tidak signifikan. Selain itu untuk menguji multikoleniaritas, bisa dilihat matrik korelasinya. Jika masing-masing variabel bebas berkorelasi lebih besar dari 80% maka termasuk yang memiliki hubungan yang tinggi atau ada indikasi multikolinearitas. Uji multikonearitas dapat dilakukan untuk hasil regresi untuk kedua model yang akan diestimasi. Caranya adalah dengan mencari angka tolerance, dimana tolerance adalah nilai  $1-R^2$ .  $R^2$  disini adalah koefisien determinasi dari regresi atas suatu variabel bebas terhadap sisa variabel bebas lainnya. Setelah angka tolerance diperoleh selanjutnya dicari angka VIF.

### Uji Heterokedesitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas (Imam Ghozali, 2011:139).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Statistik Deskriptif

Data hasil penelitian ini adalah data skunder, sumber data yang digunakan adalah top 50 emiten dengan skor *corporate governance* tertinggi tahun 2014. Variable yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 6 varibel, variable

manajemen laba dan corporate sosial responsibility kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit dan variable nilai perusahaan.

**Tabel 1**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1 (Manajemen Laba)	50	-7421000000000,00	6096420000000,00	348576909468,3402	2459547594754,77500
X2 (CSR)	50	,38	,83	,6077	,10879
Z1 (Kep Manajerial)	50	,00	,035	,0029	,00647
Z2 (kep Institusional)	50	,02	,99	,6427	,27748
Z3 (komisaris independen)	50	,30	,75	,4556	,12370
Y (Nilai Perusahaan)	50	,05	4,77	1,3914	1,09468
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data Diolah, 2016

### Nilai perusahaan

Hasil dari statistic deskriptif nilai perusahaan pada table 1 nilai tertinggi 4,77, yaitu nilai perusahaan dari PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR).

Sedangkan yang terendah 0,05 yaitu PT indo tambang raya megah (ITMG). Nilai rata-rata dari nilai perusahaan yakni sebesar 1,3914 beberapa perusahaan yang nilainya berada di nilai rata-rata adalah sebagai berikut : PT akr corporindo (AKRA) dengan nilai 1,38, PT astra international (ASII) dengan nilai perusahaan 1,44, PT hero supermarket (HERO) dengan nilai perusahaan 1,38.

### Earning management

Manajemen laba tertinggi adalah 6.096.420.000.000 nilai dari PT bank mandiri (BMRI), bank tabungan pensiunan negara (BTPN), bank tabungan negara (BBTN) dengan nilai manajemen laba sebesar 5.879.489.000.000 dan nilai terendah adalah -7.421.000.000.000 yaitu manajemen laba dari perusahaan united tractors (UNTR) dan juga PT telekomunikasi indonesia (TLKM) dengan nilai manajemen labanya -6.284.000.007.783, dengan rata-rata manajemen laba bernilai 3.48.576.909.468,3402, dengan persentase 44% atau 22 perusahaan sedangkan yang berada diatas nilai rata-rata adalah 56% atau 28 perusahaan.

### Corporate social responsibility

Nilai maximum atau tertinggi adalah 0,83 yaitu nilai CSR dari PT unilever Indonesia (UNVR), PT unilever Indonesia CSR index disclosurennya sebesar 0,83, didapat dari dari 78 item CSR yang ada PT unilever Indonesia mencantumkan 65 sehingga didapatkan nilai CSR dari unilever Indonesia sebesar 0,83,

Selanjutnya dan yang nilai CSR disclosure index terendah adalah 0,38 yaitu nilai dari PT indo tambangraya megah (ITMG). Dengan rata-rata CSR disclosure indexnya adalah 0,6077, dengan persentase perusahaan yang berada di bawah nilai rata-rata ada sekitar 46% atau sekitar 23 perusahaan, dan yang berada diatas nilai rata-rata ada sekitar 54% atau sekitar 27 perusahaan.

**Kepemilikan manajerial**

Kepemilikan manajerial diukur dengan membandingkan seluruh saham yang di miliki manajer dengan total asset. Dan dari hasil stistic deskptif pada table IV.5 diperoleh nilai tertinggi adalah 0,035951 adalah nilai dari PT bank mega (MEGA) dan nilai terendahnya adalah 0,00 yaitu nilai dari PT AMRT, ANTM, BNII, BNLI, BUMI, HERO, ICBP, INTP, LPKR, LPPF, LSIP, SMCB, SMGR, UNVR, WSKT rata-rata kepemilikan manajerial adalah 0,0029.

**Kepemilikan Institusional**

Nilai tertinggi adalah 0,99 yaitu nilai PT semen Indonesia (SMGR). Nilai terendah adalah 0,022549 yaitu nilai dari PT bank NISP (NISP). Rata-rata kepemilikan institusional adalah 0,6427, dengan ada beberapa perusahaan yang nilai kepemilikan institutionalnya mendekati nilai rata-rata ini seperti PT inducement tunggal prakasa (INTP) dengan nilai 0,640334 dan juga ada beberapa perusahaan lain seperti PT exelcomindo pratama dengan nilai 0,664846.

**Komisaris Independen**

Nilai tertinggi adalah 0,75 yaitu nilai dari PT unilever indonesia (UNVR) dan PT lippo karawaci (LPKR). Nilai terendah adalah 0,30 yaitu nilai dari PT vale Indonesia (INCO) dan astra international (ASII), rata-rata komite audit adalah 0,30, pada PT vale Indonesia.

**Hasil Uji Asumsi Klasik**

**Hasil Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan dengan Uji Normal Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S). Nilai residual terstandarisasi berdistribusi normal jika K hitung < K tabel atau nilai Sig. > alpha (0,05). Hasil perhitungan Uji K-S dalam penelitian ini dapat dilihat pada table berikut.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

		X1	X2	Ln_Z1	Z2	Z3	Y
N		50	50	31	50	50	50
Normal Parameters a,b	Mean	348576909468,3400	,6077	-3,1161	,6427	,4556	1,3914
	Std. Deviation	2459547594754,77500	,10879	1,10784	,27748	,12370	1,09468
	Absolute	,176	,181	,167	,136	,185	,140
Most Extreme Differences	Positive	,159	,115	,067	,103	,185	,140
	Negative	-,176	-,181	-,167	-,136	-,140	-,110
Kolmogorov-Smirnov Z		1,248	1,281	,928	,964	1,308	,987
Asymp. Sig. (2-tailed)		,089	,075	,355	,311	,065	,284

a. *Test distribution is Normal.*

b. *Calculated from data.*

Sumber : Data Diolah, 2015

Berdasarkan output di atas terlihat bahwa nilai Sig. (2-tailed) besar dari 0,05.

**Tabel 3**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	Keterangan
1	1,06094	1,896	Bebas Autokorelasi
a. Predictors: (Constant), X2_Z3, X1_Z3*, Z1*, Kepemilikan Institusional, X1*, Leverage, X1_Z2, Z3*, X2_Z1, X2_Z2, X1_Z1*			
b. Dependent Variable: Y*			

Oleh sebab itu H0 tidak dapat ditolak. Hal itu berarti nilai residual terstandarisasi dinyatakan menyebar secara normal.

**Hasil Uji Autokorelasitas**

Tabel 3 di atas memperlihatkan tidak adanya autokorelasi karena nilai D-W (1,958) yang terletak diantara -2 sampai + 2. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (periode sebelumnya).

**Hasil Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable bebas. Dalam model regresi yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variable bebas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF) dari hasil analisis. Apabila nilai tolerance lebih tinggi dari 0,10 atau VIF lebih kecil dari 10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas (santoso, 2002)

**Tabel 4**  
**Hasil Pengujian Multikolinearitas**

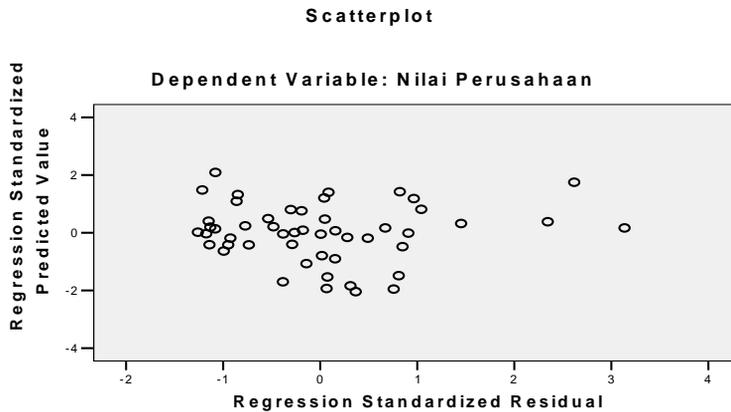
Model Pengujian	Variabel	VIF	Keterangan
H1	Earning management (X <sub>1</sub> )	1,000	Bebas Multikolinearitas
H2	CSR (X <sub>2</sub> )	1,000	Bebas Multikolinearitas
H3	Interaksi antara & (X <sub>1</sub> Z <sub>1</sub> )	1,000	Bebas Multikolinearitas
H4	Interaksi antara & (X <sub>1</sub> Z <sub>2</sub> )	1,000	Bebas Multikolinearitas
H5	Interaksi antara & (X <sub>1</sub> Z <sub>3</sub> )	1,000	Bebas Multikolinearitas
H6	Interaksi antara & (X <sub>2</sub> Z <sub>1</sub> )	1,000	Bebas Multikolinearitas
H7	Interaksi antara & (X <sub>2</sub> Z <sub>2</sub> )	1,000	Bebas Multikolinearitas
H8	Interaksi antara & (X <sub>2</sub> Z <sub>3</sub> )	1,000	Bebas Multikolinearitas

Sumber : Data Diolah, 2015

Tabel 4 di atas memperlihatkan ada atau tidaknya variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* yang lebih tinggi daripada 0,01. Jika di dalam model penelitian terdapat variabel yang bernilai VIF lebih besar dari 10, maka dilakukan transformasi terhadap model penelitian tersebut.

**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Terjadi atau tidak terjadinya heteroskedastisitas dapat diperlihatkan oleh scatterplot pada berikut..



**Gambar 1**  
**Hasil Pengujian Heteroskedastisitas**

Jika data berkumpul dan membentuk pola tersendiri, maka terdapat indikasi *heteroskedastisitas*. Sebaliknya, jika data menyebar tanpa membentuk pola, maka dapat dikatakan tidak terjadi *heteroskedastisitas* dalam model regresi penelitian ini.

#### **Hasil Uji *Moderated Regression Analysis***

Hasil dari pengujian MRA ini untuk melihat apakah ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas juga untuk melihat apakah dengan diperhatikannya variabel moderasi dalam model, dapat meningkatkan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas atau malah sebaliknya.

#### **Hasil regresi hipotesis pertama**

$$Y = 1,435 - 1,0013 \text{ Earning\_Management} + \epsilon$$

Dalam model regresi diatas dapat dijelaskan

1. Konstanta sebesar 1,435 merupakan nilai earning management, jika nilai eaning management dianggap konstan
2. Dari hasil pengujian diatas diketahui bahwa variable earning management memiliki arah yang slop koefisien regresi sebesar -1,0013 menunjukkan bahwa setiap penerapan earning management sebesar satu satuan akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar 1,0013

#### **Hasil regresi hipotesis kedua**

$$Y = -2,949 + 7,143 \text{ CSR} + \epsilon$$

Dalam model regresi diatas dapat dijelaskan

1. Konstanta sebesar -2,949 merupakan nilai earning management, jika nilai eaning management dianggap konstan
2. Dari hasil pengujian diatas diketahui bahwa variable earning management memiliki arah yang slop koefisien regresi sebesar 7,143 menunjukkan bahwa setiap penerapan earning management sebesar satu satuan akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 7,143

#### **Hasil regresi hipotesis ketiga**

$$Y = 1,437 - 2,011 - 0,194 \text{ Ln\_interaksiX1Z1} + E$$

Dalam model regresi diatas dapat dijelaskan

1. Konstanta sebesar 1,437 merupakan nilai earning management, jika nilai eaning management dan interaksi X1Z1 dianggap konstan
2. Dari hasil pengujian diatas diketahui bahwa variable earning management memiliki arah yang slop koefisien regresi sebesar -2,011 menunjukkan bahwa setiap penerapan earning management sebesar satu satuan akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar -2,011
3. Dari hasil pengujian diatasdiketahui bahwa variable interaksi X1Z1 memiliki arah dan slop koefisien regresi sebesar -0,194 menunjukkan bahwa setiap peningkatan interaksi X1Z1 sebesar satu satuan akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar -0,194

#### Hasil regresi hipotesis keempat

$$Y=1,434-2E-013-0,313Ln\_interaksiX1Z2+\epsilon$$

Dalam model regresi diatas dapat dijelaskan

1. Konstanta sebesar 1,434 merupakan nilai earning management, jika nilai eaning management dan interaksi X1Z2 dianggap konstan
2. Dari hasil pengujian diatas diketahui bahwa variable earning management memiliki arah yang slop koefisien regresi sebesar -2E-013 menunjukkan bahwa setiap penerapan earning management sebesar satu satuan akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar -2E-013
3. Dari hasil pengujian diatasdiketahui bahwa variable interaksi X1Z2 memiliki arah dan slop koefisien regresi sebesar -0,313 menunjukkan bahwa setiap peningkatan interaksi X1Z2 sebesar satu satuan akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar -0,313

#### Hasil regresi hipotesis kelima

$$Y=1,465 - 3E-013 - 0,318 Ln\_interaksiX1Z3 + \epsilon$$

Dalam model regresi diatas dapat dijelaskan

1. Konstanta sebesar 1,465 merupakan nilai earning management, jika nilai eaning management dan interaksi X1Z3 dianggap konstan
2. Dari hasil pengujian diatas diketahui bahwa variable earning management memiliki arah yang slop koefisien regresi sebesar -3E-013 menunjukkan bahwa setiap penerapan earning management sebesar satu satuan akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar -3E-013
3. Dari hasil pengujian diatasdiketahui bahwa variable interaksi X1Z3 memiliki arah dan slop koefisien regresi sebesar -0,318menunjukkan bahwa setiap peningkatan interaksi X1Z3 sebesar satu satuan akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar -0,318

#### Hasil regresi hipotesis keenam

$$Y=1,459 - 39,398 - 0,148 Ln\_interaksiX2Z1+E$$

Dalam model regresi diatas dapat dijelaskan

1. Konstanta sebesar 1,459 merupakan nilai earning management, jika nilai eaning management dan interaksi X2Z1 dianggap konstan
2. Dari hasil pengujian diatas diketahui bahwa variable earning management memiliki arah yang slop koefisien regresi sebesar -39,398 menunjukkan bahwa setiap penerapan earning management sebesar satu satuan akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar -39,398

3. Dari hasil pengujian diatasdiketahui bahwa variable interaksi X2Z1 memiliki arah dan slop koefisien regresi sebesar -0,148 menunjukkan bahwa setiap peningkatan interaksi X2Z1 sebesar satu satuan akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar -0,148

**Hasil regresi hipotesis ketujuh**

**$Y = 0,590 + 2,065 + 0,345 \text{ Ln\_interaksiX2Z2} + E$**

Dalam model regresi diatas dapat dijelaskan

1. Konstanta sebesar 0,590 merupakan nilai earning management, jika nilai eaning management dan interaksi X2Z2 dianggap konstan
2. Dari hasil pengujian diatas diketahui bahwa variable earning management memiliki arah yang slop koefisien regresi sebesar 2,065 menunjukkan bahwa setiap penerapan earning management sebesar satu satuan akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar 2,065
3. Dari hasil pengujian diatasdiketahui bahwa variable interaksi X2Z2 memiliki arah dan slop koefisien regresi sebesar 0,345 menunjukkan bahwa setiap peningkatan interaksi X2Z2 sebesar satu satuan akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,345

**Hasil regresi hipotesis kedelapan**

**$Y = 0,081 + 4,729 + 0,409 \text{ Ln\_interaksiX2Z3} + E$**

Dalam model regresi diatas dapat dijelaskan

1. Konstanta sebesar 0,081 merupakan nilai earning management, jika nilai eaning management dan interaksi X2Z3 dianggap konstan
2. Dari hasil pengujian diatas diketahui bahwa variable earning management memiliki arah yang slop koefisien regresi sebesar 4,729 menunjukkan bahwa setiap penerapan earning management sebesar satu satuan akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar 4,729
3. Dari hasil pengujian diatasdiketahui bahwa variable interaksi X2Z3 memiliki arah dan slop koefisien regresi sebesar 0,409 menunjukkan bahwa setiap peningkatan interaksi X2Z3 sebesar satu satuan akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,409.

**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)**

Hasil Uji Koefisien Determinasi Hipotesis Pertama s.d ke delapan sebagi berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Pengujian Determinasi Hipotesis Penelitian**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,283 <sup>a</sup>	,380	,561
1	,710 <sup>a</sup>	,504	,494
1	,194 <sup>a</sup>	,370	,452
1	,313 <sup>a</sup>	,470	,390
1	,318 <sup>a</sup>	,301	,520
1	,148 <sup>a</sup>	,422	,401
1	,345 <sup>a</sup>	,319	,352
1	,409 <sup>a</sup>	,467	,350

## SIMPULAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan dalam bab-bab sebelumnya dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Earning management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan.
4. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan.
5. Kepemilikan institusional disini berpengaruh dalam memoderasi hubungan antar *earning management* dengan nilai perusahaan.
6. Kepemilikan manajerial disini memoderasi hubungan antar *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan.
7. Kepemilikan institusional disini berpengaruh dalam memoderasi hubungan antar *corporate sosial rsponsibility* dengan nilai perusahaan.
8. Komisaris independen disini berpengaruh dalam memoderasi hubungan antar *corporate sosial responsibility* dengan nilai perusahaan

## DAFTAR PUSTAKA

- Agrawal dan Knouber 1996, Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.10, No.1, April 2008, 47-58.
- Boediono, Gideon. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- Copeland, R.M. 1968. "Income Smoothing, Journal of Accounting Research", Empirical Research in Accounting, Selected Studies 6 (Supplement), p. 101-116.
- Fahmi, Irham. 2012. Pengantar Pasar Modal: Panduan bagi para Akademisi dan Praktisi Bisnis dalam Memahami Pasar Modal Indonesia. Alfabeta Bandung.
- Fama, E.F., dan K.R. French.1998. Taxes, Financing Decision, and Firm *Value*. The Journal of Finance; Vol. LIII. No.3, June, PP.819-843.
- Fama, Eugene F. 1978. "The Effect of a Firm Investment and Financing Decisison on the Welfare of its Security Holders". American Economic Review: Vol. 68 PP.271-282.
- Fatayatiningrum, D. 2011. Analisis Pengaruh Manajemen Laba dan Mekanisma *Corporate governance* terhadap Corporate Environmental Disclosure: Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2009. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, Imam. 2007. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. BPU Universitas Diponogoro, Semarang.

- GRI 2002. Sustainability reporting guidelines. Global Reporting Initiative.
- Hair et al. 2010. Multivariate Data Analysis, Seventh Edition. Pearson Prentice Hall.
- Handono Mardiyanto. (2009). Intisari Manajemen Keuangan: Teori, Soal dan Jawaban. Jakarta: Grasindo.
- Haniffa, R.M., dan T.E. Cooke. 2005. The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting. *Journal of Accounting and Public Policy* 24, pp. 391-430.
- Jensen, M. and Meckling, W., 1976, iTheory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structurei, *Journal of Finance Economics* 3, pp. 305-360.
- Lang, L. et al. 1989. Managerial Performance, Tobin's Q and the gains in tender offers, *Journal Financial of Economics*. Vol 24, pp. 137-154.
- Midiastuty, Pratana P., dan Mas. Ud Machfoedz. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme *Corporate governance* dan Indikasi Manajemen Laba. Artikel Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VI, Surabaya.
- Mohamad Samsul. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- OJK. 2014. *Road map* Tata Kelola Perusahaan Indonesia.
- Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor: PER-05/MBU/2007 tertanggal 27 April 2007 tentang Program kemitraan Badan Usaha Milik Negara dengan usaha kecil dan program bina lingkungan.
- Purwaningtyas, Frysa Praditha. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme *Good corporate governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009). *Skripsi* Tidak Dipublikasikan. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- Scott, William R. 2003. *Financial Accounting Theory*. Prentice Hall International
- Siregar, Sofyan. 2011. Statistika Deskriptif untuk Penelitian: Dilengkapi Perhitungan Manual dan Aplikasi SPSS Versi 17. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Siswantaya, I Gede. 2007. Mekanisme *Corporate governance* dan Manajemen Laba Studi Pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Tesis Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Tendi Haruman. 2008. Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. UU Pasar Modal no.8 tahun 1995 *Jurnal Keuangan & Perbankan Perbanas*
- Zhang, X.Q. 2005 "Paving the Way for Public Private Partnerships in Infrastructure Development" *Journal of Construction Engineering and Management*, 131 (1), 71-80.