

**PENGARUH CSR, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR
PERTAMBANGAN PADA INDEKS KOMPAS 100**

**I Ketut Gede Adi Mas Sudarma¹
Ni Putu Ayu Darmayanti²**

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali - Indonesia
email: adimassudarma@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR, kepemilikan manajerial serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan Indeks Kompas 100. Penelitian dilakukan di seluruh perusahaan sektor pertambangan (dalam Indeks Kompas 100). Jumlah sampel sebanyak 17 perusahaan (dari 100 perusahaan selama periode 2012-2015), dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang diterapkan adalah regresi linear berganda. Hasil analisis menjawab bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan profitabilitas secara parsial signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan Indeks Kompas 100. Penelitian ini menemukan hasil bahwa terdapat peran kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan, sehingga perlu meningkatkan profitabilitas untuk meningkatkan nilai perusahaan bagi manajer yang memiliki kepemilikan saham dengan cara melaksanakan tugas dengan sebaik-baiknya.

Kata Kunci : nilai perusahaan, CSR, kepemilikan manajerial, profitabilitas

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of CSR, managerial ownership and profitability of the company's value in the mining sector index Compass 100. The study was conducted across the mining sector company (the Index Kompas 100). The total sample of 17 companies (of 100 companies during the period 2012-2015), using purposive sampling method. The data analysis technique applied is multiple linear regression. The results of the analysis said that CSR negatively affect the value of the company. Managerial ownership and profitability is partially significant positive effect on the value of companies in the mining sector index of 100. There is a role Compass managerial ownership over the shares of the company, so the need to increase profitability to increase the company value for the manager who has a stake in how to do their jobs well.

Keywords : firm value, CSR, managerial ownership, profitability

PENDAHULUAN

Kesejahteraan pemegang saham dapat meningkatkan, apabila nilai perusahaannya tinggi. Kinerja perusahaan dengan prospek baik ataupun tidak di masa yang akan datang, dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Ira, 2007).

Laba yang tinggi akan selalu diiringi dengan meningkatnya harga saham (nilai perusahaan). Investor dapat memberikan sinyal positif dimata untuk menanamkan modal dalam sebuah perusahaan apabila nilai perusahaannya meningkat. Nilai perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya bagi pihak kreditur, sehingga mereka tidak merasa khawatir saat memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut (Cecelia *et al.*, 2015). Ketika perusahaan akan *Go-Public*, nilai perusahaan juga mempunyai peran penting. Perusahaan *Go-Public* berarti bahwa saham dalam perusahaan tersebut diperdagangkan di bursa, sehingga setiap saat dapat diperoleh valuasi terhadap nilai perusahaan. Memaksimumkan nilai pasar pada perusahaan memiliki arti yang sama dengan memaksimumkan harga pasar saham dimasa yang akan datang (Dwi, 2013).

Menurut Husnan (2004:112) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Memaksimumkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimumkan nilai perusahaan berarti juga memaksimumkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti

surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu asset berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan (Martono & Agus, 2003:3). Nilai perusahaan *go public* selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Afzal, 2012). Salah satu unsur dalam menciptakan nilai perusahaan adalah laba perusahaan (Cecelia *et al.*, 2015), yang akan menuntut perusahaan untuk mengefisienkan dan mengambil manfaat dari masyarakat sosial ataupun dari sumber-sumber alam, yang bertujuan untuk meningkatkan keunggulan bersaing dengan perusahaan lainnya yang bergerak dalam bidang sejenis serta tetap menjaga eksistensi perusahaan. Usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam pemanfaatan sumber daya yang ada sering kali tidak diimbangi dengan menjaga kelestarian sumber-sumber yang ada.

Berkembangnya perusahaan-perusahaan dapat menyebabkan terjadinya kerusakan lingkungan sekitar serta kesenjangan sosial. Oleh karena itu timbul kesadaran untuk mengurangi dampak negatif yang ditimbulkan oleh perusahaan. Kesadaran untuk mengurangi dampak negatif tersebut adalah *Corporate-Social-Responsibility* (CSR). Komitmen dunia bisnis ataupun perusahaan dalam upaya kontribusi untuk perkembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan cara memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan serta fokus pada keseimbangan antara kepedulian pada aspek sosial, ekonomis, dan lingkungan adalah pengertian dari CSR. Citra baik perusahaan di masyarakat akan lebih diminati oleh investor, oleh karena itu karena semakin baiknya citra perusahaan, maka akan meningkatkan loyalitas konsumen, sehingga profitabilitas perusahaan meningkat

dan penjualan perusahaan akan membaik dalam jangka panjang. Manajemen dalam menjalankan bisnis perusahaan, seringkali tidak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan sehingga menjadikan laba tidak berkualitas.

Imam (2014) menyatakan CSR merupakan suatu gagasan dimana perusahaan tidak lagi dihadapkan pada *Single Bottom Line*, yaitu nilai perusahaan yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya saja tetapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *Triple Bottom Lines* atau yang biasa dikenal dengan istilah 3P (*profit, people, planet*). *Bottom Lines* lainnya selain finansial (*profit*) adalah sosial (*people*) dan lingkungan (*planet*). Keberlanjutan perusahaan hanya akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup. Sudah menjadi fakta bagaimana penolakan masyarakat sekitar di berbagai tempat dan waktu muncul ke permukaan terhadap perusahaan yang dianggap tidak memperhatikan aspek-aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan hidupnya. CSR mempunyai peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas tanggung jawab sosial di lingkungan sekitar (Musa *et al.*, 2013). Pemerintah Indonesia sudah menyadari pentingnya tanggung jawab sosial dan lingkungan yang terbukti dengan telah dikeluarkannya Undang-Undang (UU) Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007, Dalam Undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, pada bab IV, bagian kedua, pasal 66 (2), poin c yang mengatur tentang laporan tahunan, disebutkan bahwa direksi harus menyampaikan laporan tahunan yang sekurang-kurangnya memuat laporan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan CSR

dan nilai perusahaan beberapa menunjukkan ketidaksamaan hasil. Beberapa hasil peneliti seperti Harjoto dan Jo (2007), Kusmadilaga (2010), dan Rustriani (2010) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil dari beberapa peneliti seperti Nurlela dan Islahuddin (2008), Yustisia (2014) dan Sayekti dan Wondabio (2007) yang tidak menemukan adanya pengaruh CSR dengan nilai perusahaan.

CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggung jawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, *image* perusahaan menjadi meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat. Namun manajemen dalam menjalankan bisnis perusahaan, seringkali tidak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan sehingga menjadikan laba tidak berkualitas.

Konflik antara manajemen dengan pemilik perusahaan disebut dengan konflik keagenan. Mekanisme kepemilikan manajerial dapat meminimalisir konflik kepentingan yang terjadi dari hubungan keagenan antara pemegang saham dengan manajemen. Kepemilikan manajerial mampu mengontrol dan mengurangi perilaku manipulasi laba yang dilakukan oleh manajer, sehingga kualitas laba yang dilaporkan dapat meningkat. Manajer yang berperan sebagai pemegang

saham sekaligus dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga sebagai pemegang saham nilai kekayaannya juga akan meningkat. (Pratana dan Mas'ud, 2003 dalam Yustisia, 2014).

Achmad dan Rovila (2014) menyatakan kepemilikan manajerial merupakan salah satu dari struktur kepemilikan saham yang dapat mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ervina *et al.* (2013) menyatakan bahwa profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, baik profitabilitas yang besar ataupun kecil dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang dapat dicapai perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Cecilia *et al.* (2015) dalam penelitiannya membuktikan pertumbuhan profitabilitas yang semakin baik memiliki arti bahwa prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya investor menilai *firm value* (nilai perusahaan) semakin baik pula, dalam arti profit yang akan dibagi pada pemegang saham merupakan keuntungan setelah bunga dan pajak. Apabila keuntungan yang diperoleh semakin besar, maka kemampuan perusahaan untuk membayar devidennya juga semakin besar.

Peningkatan laba akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut menguntungkan dan diharapkan mampu untuk memberikan

kesejahteraan kepada pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi. Perusahaan yang mampu meningkatkan laba perusahaannya akan lebih berpeluang untuk melakukan ekspansi bisnis. Ekspansi adalah salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk memperbesar skala perusahaan.

Penelitian ini memilih perusahaan pertambangan karena kegiatan bisnisnya yang bersentuhan langsung dengan pemanfaatan sumber daya alam yang mana berdampak langsung pada lingkungan. Bahan tambang merupakan salah satu sumber daya alam yang melimpah, yang ada di Indonesia. Tidak dapat kita dipungkiri bahwa industri pertambangan di Indonesia merupakan salah satu primadona utama bagi para investor untuk berinvestasi. Sektor pertambangan adalah sektor yang strategis dalam memenuhi kebutuhan energi, menyediakan lapangan kerja, menghasilkan devisa bagi pembangunan, memenuhi kebutuhan bahan baku industri dalam negeri, serta menciptakan kesempatan-kesempatan berusaha bagi lingkungan sekitarnya. Oleh sebab itu, maka sektor pertambangan menjadi salah satu pilar pembangunan ekonomi nasional.

Menggeliatnya industri pada sektor pertambangan ditunjukkan dengan laporan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) yang mencatat naiknya investasi dari sekitar US\$ 1.8 miliar pada 2010 menjadi US\$ 4.3 miliar pada 2012. Dikutip dari laporan Market Publishers 2012, pertumbuhan rata rata produksi pertambangan Indonesia yang secara mayoritas terdiri dari batubara, timah, tembaga, emas dan ammonia tercatat mencapai 12,27% pada paruh waktu 2007-2011. Diprediksi pertumbuhan yang mengarah positif ini akan meningkat 8,27% untuk periode 2012 – 2016.

Perusahaan pertambangan termasuk dalam industri yang *high profile* (Hackstone & Milne, 1996 dalam Anggraini, 2006). Perusahaan yang termasuk dalam industri tersebut akan memberikan informasi sosial yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang *low-profile* (Anggraini, 2006). Kegiatan eksplorasi dan eksploitasi yang terkadang dilakukan sampai puluhan tahun sering berdampak tidak baik bagi lingkungan sekitar.

Indeks Kompas 100 di pilih karena terdapat saham terpilih yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar, serta memiliki likuiditas yang tinggi, dan juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Saham-saham yang termasuk dalam Kompas100 diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI sumber (idx.co.id). Berdasarkan beberapa hasil penelitian sebelumnya dan adanya perbedaan hasil dalam penelitian tersebut maka dibutuhkan penelitian lebih lanjut mengenai Pengaruh CSR, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan sektor pertambangan pada Indeks Kompas 100. Berdasarkan latar belakang di atas, dapat dinyatakan rumusan masalah sebagai berikut: pertama apakah CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015? Kedua, apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015? Ketiga, apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di

Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015? Berdasarkan pokok permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah: 1) untuk mengetahui signifikansi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. 2) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. 3) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Bringham dan Houston, 2006 : 19). Nurlala dan Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Maiyarni (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan di pengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal merupakan sekumpulan variable yang dapat

dikendalikan perusahaan, sedangkan faktor eksternal yang tidak dapat di kendalikan perusahaan. Faktor internal terdiri dari profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan dan pangsa pasar relatif. Faktor eksternal, meliputi tingkat suku bunga, keadaan pasar modal dan pertumbuhan pasar. Nilai perusahaan itu sendiri diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat di ukur melalui harga saham di pasar modal. Harga saham dapat dijadikan gambaran nilai perusahaan apabila pasar telah memenuhi syarat efisien secara informasional. Namun harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara penawaran dan permintaan investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Corporate Social Responsibility

The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) dalam Solihin (2008), mendefinisikan CSR “*the continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the local community and society at large*”. Didefinisikan sebagai komitmen berkelanjutan dari para pelaku bisnis untuk berperilaku secara etis dan memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi, sementara pada saat yang sama meningkatkan kualitas hidup dari para pekerja dan keluarganya demikian pula masyarakat lokal dan masyarakat secara luas. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) 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.

Pertanggung jawaban sosial perusahaan atau CSR adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Darwin, 2004 dalam Achmad dan Rovila, 2014).

Kepemilikan Manajerial

Manajer mempunyai kecenderungan untuk menggunakan hutang yang tinggi bukan atas dasar maksimalisasi nilai perusahaan melainkan untuk kepentingan oportunistik mereka (Ikbal dkk, 2011). Investasi dengan risiko tinggi menyebabkan peningkatan pada biaya keagenan (*agency cost*). Peningkatan biaya keagenan tersebut berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan.

Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan

Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) merupakan komitmen dunia bisnis ataupun perusahaan dalam upaya kontribusi untuk perkembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan cara memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan serta fokus pada keseimbangan antara kepedulian pada aspek sosial, ekonomis, dan lingkungan. Konsep CSR melibatkan tanggung jawab kemitraan bersama

antara perusahaan, pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, serta komunitas setempat (Roberts, 1992:67). Mengutip hasil penelitian Rustiarini (2008) yang memperoleh hasil penelitian bahwa *Corporate-Social-Responsibility* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam mewujudkan keunggulan kompetitif perusahaan, maka perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial (Rustiarini, 2008). Hal yang sama diungkapkan oleh Mulyadi dan Anwar (2010) dimana CSR berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dipertegas oleh Novrianty dan Ely (2015) secara signifikan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian teori dan data empiris maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Persentase saham pada perusahaan milik manajemen perusahaan disebut sebagai kepemilikan manajerial. Manajer yang berperan sebagai pemegang saham sekaligus maka dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga nilai kekayaan sebagai pemegang saham juga akan meningkat (Yustisia, 2014). Achmad dan Rovila (2014) telah meneliti pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan dengan menemukan bahwa kepemilikan manajemen mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dipertegas oleh Nurlala dan Islahuddin (2008) dimana kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan data empiris maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Ria (2013) menyatakan salah satu kinerja finansial yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Novrianti dan Ely (2013), menjabarkan definisi profitabilitas sebagai laba yang dapat dihasilkan dari investasi perusahaan dan penjualan. Jika suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang baik maka para *stakeholders* (*supplier*, kreditur dan investor) akan memperhatikan laba yang dihasilkan perusahaan dari penjualan dan investasi. Penelitian dari Dwi (2013) yang memperoleh hasil penelitian yakni profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dalam arti semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin baik. Berdasarkan uraian teori dan data empiris maka dirumuskan hipotesis berikut :

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Ruang lingkup wilayah penelitian ini dilakukan di seluruh perusahaan sektor pertambangan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 - 2015 dengan mengambil data melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Lokasi ini dipilih karena saham yang terdapat dalam Indeks Kompas 100 memiliki nilai kapitalisasi yang besar, likuiditas yang tinggi, serta terdapat saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Objek

dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang termasuk di Indeks Kompas 100 selama periode 2012-2015.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Penelitian ini mengukur nilai perusahaan dengan *price to book value* (PBV). Data PBV diukur dengan skala rasio dan dinyatakan dalam satuan kali (x). Data PBV sudah tersaji di ICMD, atau dapat dihitung secara manual dengan rumus berikut ini (Brigham dan Ehrhardt, 2006):

$$\text{Price to Book Value PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \dots \dots \dots (1)$$

Harga saham yang dipakai adalah harga saham penutupan (*closing price*) pada tanggal penyampaian laporan keuangan audit tahun 2012-2015 dari perusahaan kepada BEI .

Penelitian ini mengukur variable CSR (X_1) dengan proksi *CSRDI* atau *Corporate-Social-Responsibility-Disclosure-Index* berdasarkan GRI atau *Global-Reporting-Initiative* yang merupakan lembaga salah satu yang mengurus masalah yang ada hubungannya dengan laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) pada perusahaan pertambangan selama periode 2012-2015. Rumus perhitungan CSRDI seperti yang digunakan oleh Agustina (2012) adalah:

$$\text{CSRDI}_j = \frac{\sum X_j}{N_j} \dots \dots \dots (2)$$

CSRDI_j = *corporate social responsibility index* perusahaan j tahun 2012-2015.

X_j = jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j tahun 2012-2015.

N_j = jumlah item pengungkapan CSR.

Variable X_3 yaitu kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dengan cara menghitung persen (%) saham milik komisaris, dewan direksi dan manajer terhadap jumlah saham beredar pada perusahaan perusahaan pertambangan selama periode 2012-2015. Rumus perhitungan kepemilikan manajemen seperti yang digunakan oleh Ramadhani dan Hadiprajitno (2012) adalah:

$$KM = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajer, dewan direksi dan komisaris}}{\text{Total saham beredar}} \dots\dots\dots (3)$$

Profitabilitas (X_2) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan pertambangan selama periode 2012-2015. *Return on Equity* adalah rasio yang menunjukkan tingkat kembalian hasil dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan, dan merupakan salah satu rasio penting bagi pemilik perusahaan. Rumus perhitungan ROE menurut Sartono (2008) adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \dots\dots\dots(4)$$

Purposive sampling yang digunakan dalam penelitian ini merupakan teknik penentuan sampel dengan beberapa ketentuan. Ketentuan tersebut terdiri dari: 1. Perusahaan pertambangan yang mencantumkan CSR dalam laporan tahunan pada tahun 2012-2015. Perusahaan pertambangan yang konsisten tetap masuk Indeks Kompas 100 selama 2012-2015.

Total perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2012-2015 yang mencatumkan CSR periode 2012-2015 adalah 26 perusahaan, yang tidak mencatumkan CSR adalah 0 perusahaan. Total perusahaan

sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2012-2015 adalah 26 perusahaan, total perusahaan yang tidak konsisten di Indeks Kompas 100 periode 2012-2015 adalah 9 perusahaan, sampel akhir adalah 17 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2012-2015.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini meneliti perusahaan sektor pertambangan yang konsisten tergabung pada Indeks Kompas 100 selama periode 2012-2015. Jumlah perusahaan yang konsisten tergabung dalam Indeks Kompas 100 selama periode 2012-2015 dapat di sajikan pada tabel berikut:

Tabel 1.
Jumlah Sampel Perusahaan Selama Periode 2011-2014

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan pertambangan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100	26
2	Perusahaan pertambangan yang tidak konsisten dalam Indeks Kompas 100 periode 2012-2015	9
Jumlah		17

Sumber : www.idx.co.id

Dalam Tabel 1 memperlihatkan sampel total perusahaan yang terdapat pada Indeks Kompas 100 pada periode 2012-2015. Table tersebut memperlihatkan bahwa selama tahun 2012-2015 perusahaan tambang yang tidak konsisten berjumlah 9 perusahaan. Oleh karena itu, total sampel sejumlah 17 perusahaan sektor pertambangan.x.co.id.

Analisis Data

Hasil dari uji statistik deskriptif pada variabel *Corporate-Social-Responsibility*, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai

perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015 terdapat pada Tabel 2.

Tabel 2.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	68	0.13	0.92	0.5094	0.13266
KPM	68	0.02	1.75	0.4832	0.42316
PROFIT	68	2.60	63.97	15.7784	8.05499
NILAI PERUSAHAAN	68	0.56	3.15	1.8419	0.61208
Valid N (listwise)	68				

Sumber : Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 2, dapat disimpulkan hasil dari uji descriptive statistic sebagai berikut: Variabel CSR mempunyai nilai minimum sebesar 0,13 (PT. Citatah Tbk), kemudian nilai maximum sebesar 0,92 (PT. Adaro Energy Tbk) mean sebesar 0,5094 dan standar deviation sebesar 0,13266. Hal tersebut bermakna bahwa bahwa terdapat perbedaan nilai CSR terhadap mean (nilai rata-rata) sebesar 0,13266. Kepemilikan manajerial (variable x_2) mempunyai nilai minimum 0,02 (PT. Cita Mineral Investindo Tbk) nilai maximum 1,75 (PT. Petrosea Tbk) mean sebesar 0,4832, dan standar deviation 0,42316. Bermakna bahwa terdapat perbedaan nilai pada kepemilikan manajerial terhadap nilai meannya sebesar 0,42316. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 2,60 (PT. Aneka Tambang Tbk) nilai maksimum sebesar 63,97 (PT. Cita Mineral Investindo Tbk), mean sebesar 15,7784, dan standar deviation 8,05499. Hal tersebut bermakna bahwa terdapat perbedaan nilai profitabilitas yang diteliti terhadap mean sebesar 8,05499. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,56 (PT. Aneka Tambang Tbk) nilai maximum 3,15 (PT. Cita Mineral Investindo Tbk), nilai rata-rata sebesar 1,8419, dan standar deviation 0.61208. Bermakna bahwa

terdapat perbedaan nilai perusahaan terhadap nilai mean sebesar 0,61208 pada variable yang diteliti.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Sebelum model regresi linier berganda digunakan untuk memprediksi, dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji normalitas data dalam penelitian ini dengan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* memperoleh nilai berikut :

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas Data dengan Uji Statistik *Kolmogorov-Smirnov*

		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.49548736
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positif	.096
	Negatif	-.123
Kolmogorov-Smirnov Z		1.014
Asymp. Sig. (2-tailed)		.255

Sumber : Lampiran 4 (data diolah), 2016

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai K-S sebesar 1,014 dan tidak signifikan pada 0,05 (karena nilai $p = 0,255 > 0,05$). Jadi memiliki kesimpulan bahwa residual memiliki distribusi yang normal. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini menunjukkan besarnya nilai Durbin Watson sebagai berikut :

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.587 ^a	.345	.314	.50697	1.847

a. Predictors: (Constant), PROFIT, CSR, KPM

b. Dependent Variable: y

Sumber : Data diolah, 2016

Tabel 4 diatas menunjukkan besarnya nilai Durbin Watson sebesar 1,847. Nilai Durbin-Watson dalam tabel dengan sampel 68 dan variable bebas (k) adalah

4, didapat nilai $d_l = 1,4853$ dan nilai $d_u = 1,7335$. Oleh karena nilai $d_u < d < (4 - d_u)$ yaitu $(1,7335 < 1,847 < 2,153)$, sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antar residual. Dalam penelitian ini juga tidak ditemukan adanya gejala multikolinearitas, hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 5 berikut :

Tabel 5.
Hasil Uji Multikolinearitas

No	Model	Collinearity Statistic	
		Tolerance	VIF
1	CSR	0,858	1,165
2	Kepemilikan Manajerial	0,876	1,141
3	Profitabilitas	0,972	1,029

Sumber : Data diolah, 2016

Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	.238	.157		1.513	.
CSR	.204	.227	.118	.899	.009
Kep. Manajerial	.003	.004	.096	.734	.012
Profitabilitas	.107	.067	.196	1.607	.000

a. Dependent Variable: Abs. Unst. Residual

Sumber: Data diolah, 2016

Tabel 5 memperlihatkan hasil bahwa tidak ada nilai *Tolerance* yang kurang dari 0,1 dan nilai VIF yang lebih tinggi dari 10 pada variable CSR, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas. Sedangkan hasil dari uji heteroskedastisitas disajikan dalam Tabel 6.

Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini memperoleh hasil nilai signifikansi CSR (X_1) sebesar 0,372, variable X_2 (kepemilikan manajerial) dengan nilai 0,466, serta variable X_3 (Profitabilitas) dengan nilai 0,113. Nilai signifikansi pada hasil uji heteros tersebut memiliki nilai signifikansi > 0.05 . Sehingga dapat

ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 7 berikut.

Tabel 7.
Rangkuman Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig/2 Ujia dua sisi
	B	Std. error	Beta		
(constant)	1,235	0,350	-	3,528	,001
CSR	-0,323	0,504	-0,070	-	,262
Kepemilikan Manajerial	0,040	0,008	0,523	0,640	,000
Profitabilitas	0,298	0,148	0,206	4,837	,0245
Adjusted R ²	: 0,314				
F Hitung	: 11,221				
Sig F	: 0,000				

Sumber : hasil pengolahan data penelitian

Melihat Tabel 7 tersebut, maka persamaan yang dapat terbentuk sebagai berikut :

$$Y = 1,235 - 0,323X_1 + 0,040X_2 + 0,298X_3 \dots\dots\dots (5)$$

Berdasarkan persamaan di atas, dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta sebesar 1,235, berarti jika nilai CSR, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas (X1, X2, X3) = 0, maka nilai perusahaan tidak meningkat atau sama dengan 1,235 satuan. Nilai β1 = -0,323, memiliki makna bila nilai CSR (X1) bertambah 1 satuan, maka nilai dari nilai perusahaan (Y) akan berkurang sebesar 0,323 kali dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Nilai β2 = 0,040, jika nilai kepemilikan manajerial (X2) bertambah 1 satuan, maka nilai dari nilai perusahaan (Y) akan bertambah sebesar 0,040 persen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Nilai β3 = 0,298, berarti jika nilai profitabilitas (X3) bertambah 1 satuan, maka nilai dari nilai perusahaan (Y) akan bertambah sebesar 0,298 persen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

Pada hasil uji simultan (*F test*) diperoleh nilai F hitung = 11,221 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 kurang dari 0,05, memiliki makna bahwa model

penelitian yang digunakan sudah layak. Berarti bahwa ke tiga variabel bebas mampu memprediksi atau menjelaskan fenomena nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Oleh karena itu, model dapat dianalisis lebih lanjut atau dalam arti lain model dapat berfungsi untuk memproyeksikan karena hasil uji kelayakan modelnya baik dengan nilai F hitung = 11,221 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Adapun hasil uji simulta atau kelayakan model dapat disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8.
Hasil Uji Simultan (*Uji F-Test*)
ANOVA^b

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.652	3	2.884	11.221	.000 ^a
	Residual	16.449	64	.257		
	Total	25.101	67			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kep. Manajerial, CSR
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah, 2017

Untuk dapat mengukur ataupun mengetahui seberapa besar model mampu menjelaskan variasi variabel bebas, maka digunakan koefisien determinasi (R^2). Dalam hal ini digunakan nilai *adjusted* R^2 untuk mengevaluasi manakah model regresi terbaik. Nilai *adjusted* R^2 dapat turun atau naik jika satu variabel bebasnya ditambahkan ke dalam model, tidak seperti R^2 . Berdasarkan hasil pengolahan data penelitian ini diperoleh nilai *adjusted* R^2 (dalam Tabel 7) sebesar 0,314. Memiliki arti bahwa variabel CSR, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas sebesar 31,40 persen dapat mempengaruhi variasi nilai perusahaan, sedangkan sebesar 68,60 persen dijelaskan oleh faktor lain.

Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian t-test pada tabel 7 memperlihatkan hasil bahwa nilai koefisien regresi X1 atau CSR adalah -0,640 dan nilai signifikansi sebesar 0,262 lebih besar dari taraf nyata $\alpha = 0,05$, hasil menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (H1 ditolak). Berarti bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. Periode 2012-2015, berarti nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh pengungkapan CSR. Memiliki arti bahwa tidak ada komunikasi tanggung jawab sosial yang tepat dari perusahaan, sehingga belum ditangkap sebagai sesuatu yang perlu diperhatikan oleh investor. Hasil uji penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yustisia (2014), Sayekti dan Wondabio (2007), serta Nurlela dan Islahudin (2008) yang memperoleh hasil bahwa variabel Corporate-Social-Responsibility tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini juga memperoleh hasil bahwa kecil atau besarnya luas pengungkapan tanggung jawab social perusahaan tidak dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan public sebagian besar cenderung fokus pada faktor keuangan. Kurangnya fokus pada faktor – faktor non keuangan seperti CSR ini, menyebabkan tidak adanya peningkatan terhadap nilai perusahaan. kondisi tersebut dapat dilihat dari kecilnya nilai pengungkapan CSR dari perusahaan publik.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian t-test pada tabel 7. Memperlihatkan hasil bahwa nilai koefisien regresi X_2 atau KPM adalah 4,837 pada tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf nyata $\alpha = 0,05$. Berarti bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015 (H_2 diterima). Kepemilikan manajerial adalah kondisi kepemilikan dari manajemen perusahaan terhadap sebagian besar persentasaham yang terdapat pada perusahaan. Pemegang saham yang berperan sebagai manajer sekaligus dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga sebagai pemegang saham maka nilai kekayaannya juga akan meningkat (Yustisia, 2014). Meningkatnya *firm value* juga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Achmad dan Rovila, 2014). Hasil serupa didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Achmad dan Rovila (2014), Nurlela dan Islahuddin (2008) yang memperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian t-test pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi X_3 atau ROE adalah sebesar 2,010 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0245 lebih kecil dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015 (H_3 diterima). Profitabilitas merupakan salah satu kinerja

finansial yang menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan saat menjalankan operasinya yang mampu menghasilkan tingkat keuntungan bersih yang tinggi (Sartono, 2008: 132). Pada kasus ini terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Novrianti dan Ely (2013) serta Ria (2013) yang mengatkan profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan baik, maka *stakeholders* perusahaan (kreditur, *supplier*, dan investor) akan memperhatikan seberapa jauh hasil laba dari penjualan dan investasi perusahaan yang dapat dihasilkan. Penelitian ini didukung oleh Dwi (2013) yang mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dalam arti semakin besar profitabilitas suatu perusahaan semakin baik nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil pembahasan serta analisis data yang telah dijabarkan, maka diperoleh simpulan yaitu : (1.) CSR memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti setiap pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan di mata investor. Menunjukkan bahwa kurangnya komunikasi tanggung jawab sosial yang tepat dari perusahaan sehingga belum dapat diterima oleh investor sebagai sesuatu hal yang perlu diperhatikan. (2) Kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh KPM mampu memperkuat nilai perusahaan di mata investor. Jika kepemilikan manajerial dalam perusahaan semakin besar, maka

cenderung dapat meningkatkan kinerja bagi manajemen dan kepercayaan investor terhadap perusahaan juga akan bertambah, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan dan juga dapat memiliki dampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. (3) Profitabilitas secara signifikan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada kasus ini terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian didukung oleh Novrianti dan Ely (2013) serta Ria (2013) yang mengatakan profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan baik, maka *stakeholders* perusahaan (kreditur, *supplier*, dan investor) akan memperhatikan seberapa jauh hasil laba dari penjualan dan investasi perusahaan yang dapat dihasilkan.

Saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya yaitu diperlukan adanya pertimbangan sampel yang lebih luas, sehingga cakupan hasil yang diperoleh akan menjadi lebih luas.

Perusahaan diharapkan tetap menerapkan CSR atau informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Dengan adanya peran kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan, maka manajer akan berupaya mengerjakan tugas secara baik dan maksimal untuk meningkatkan nilai perusahaan bagi manajer yang memiliki kepemilikan saham. Perusahaan harus mampu meningkatkan profitabilitas yang menunjukkan tingkat keuntungan bersih perusahaan saat menjalankan operasinya sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Achmad Arif Rachman dan Rovila El Maghviroh. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Kepemilikan Manajerial dan Instiusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Keuangan*. 5(8): h: 114-119
- Brigham, E. F. Gapenski, L. C. 2006. *“Intermediate Finance Management”* (5th ed.). Harbor Drive: The Dryden Press.
- Cecelia, Syahrul Rambe dan M. Zainul Bahri Torong. 2015. Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang *Go Public* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. *Jurnal Simposium Ekonomi*. 8(1): h:1-23
- Dwi Ayuningtias dan Kurnia. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividend an Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 1(1): h: 37-57
- Ervina Rosiana, Gusti Ayu Made, Gede Juliarsa dan Maria M. Ratna Sari. 2013. Pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5(3): h: 723-738
- Ira Agustine. 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fiesta*. 2(1): h: 42-47
- Mulyadi, M. S dan Anwar, Y. 2010. Impact of Corporate Social Responsibility Toward Firm Value and Profitability. *The Business Review*, Cambridge Vol 19 No 2 Summer 2012
- Novrianty Kamatra and Ely Kartikaningdyah. 2015. Effect Corporate Social Responsibility on Financial Performance. *International Journal of Economics and Financial Issues*. 5(1): h: 157-164
- Nurlela dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ). *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak* 2008.
- Rustiarini, N. W. 2010. Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.

Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke empat. Yogyakarta: BPFÉ.

Yustisia Puspaningrum. 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*.