

**Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan dengan Moderasi
Pengungkapan CSR pada Perusahaan di Industri Pertambangan Indonesia**

Cassandra Lee¹, Sufiyati²

^{1,2}Faculty of Economics and Business, Universitas Tarumanegara, Jakarta, Indonesia
cassandra.125214008@stu.untar.ac.id¹, sufiyati@fe.untar.ac.id²

ABSTRACT

The study aims for empirical evidence about the effect of managerial ownership, institutional ownership, and leverage as independent variables on dependent variable as financial performance with a moderating variable in the form of CSR disclosure in the mining industry listed on the Indonesia Stock Exchange for 2018-2022. Managerial ownership in this study is measured by dividing the number of managers who own shares in the company by number of ordinary shares outstanding. Institutional ownership in this research is measured dividing the number of institutions that own shares in the company by number of ordinary shares outstanding. Leverage in this study is measured by the Debt to Assets Ratio (DAR) which is calculated by dividing total liabilities by total assets. CSR Disclosure in this study is measured by dividing the number of CSR disclosed by total number of CSR. Financial performance in this study is measured by the Return on Assets Ratio (ROA) which is calculated by dividing net income by total assets. The total sample for this research was 10 companies, where the sample was selected using a purposive sampling method. This research data was analyzed using multiple linear regression analysis techniques processed with SPSS 23.0. The results of this research show that institutional ownership has a significant positive influence on financial performance and CSR disclosure is able to moderate the negative influence of institutional ownership and leverage on the company's financial performance, while managerial ownership and leverage do not have a significant influence and CSR disclosure is unable to moderate the influence of managerial ownership on financial performance.

Keywords : Financial Performance, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Leverage CSR Disclosure

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan leverage sebagai variabel independen terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan dengan variabel moderasi berupa pengungkapan CSR pada industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tahun penelitian 2018 hingga 2022. Kepemilikan manajerial pada penelitian ini diukur dengan jumlah manajer yang memiliki saham di perusahaan. Kepemilikan institusional pada penelitian ini diukur dengan lembaga-lembaga yang memiliki saham di perusahaan. Leverage pada penelitian ini diukur dengan Debt to Assets (DAR) yang dihitung dengan cara membagi total liabilitas dengan total aset. Pengungkapan CSR pada penelitian ini diukur dengan jumlah CSR yang diungkapkan perusahaan dibagi jumlah keseluruhan CSR. Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan ROA (Return on Assets) yang dihitung dengan membagi net income dengan total aset. Jumlah sampel penelitian ini adalah sebanyak 10 perusahaan, dimana sampel tersebut dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling. Data penelitian ini dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linear berganda yang diolah dengan SPSS 23.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan dan pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional dan *leverage* secara negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial, *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan dan pengungkapan CSR yang tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci : Kinerja Keuangan, Kepemilikan Institusional, Pengungkapan CSR.

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan berperan krusial terhadap kesejahteraan umum perusahaan dan sebagai bukti pekerjaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan (Altania and Tano, 2023). Laporan keuangan merupakan alat yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Laporan keuangan ini menyajikan data keuangan yang dikumpulkan untuk membantu para pihak menilai kinerja perusahaan dan membuat keputusan. Perusahaan pertambangan harus mempertimbangkan banyak faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi laporan keuangan untuk mencapai kinerja keuangan yang optimal. Hal ini dikarenakan kinerja keuangan adalah faktor yang memperoleh penilaian dari pihak investor, kreditor, dan pihak berkepentingan lainnya.

Turunnya kinerja keuangan perusahaan dapat terlihat dari struktur kepemilikan saham (Anggraini, 2021). Struktur kepemilikan saham sangat terkait dengan pengelolaan perusahaan karena berkorelasi langsung dengan operasional perusahaan. Struktur kepemilikan ini ada dua jenis yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Yopie & Andriani, 2021). Kepemilikan manajerial mencakup saham yang dimiliki oleh manajemen internal perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional mencakup saham yang dimiliki oleh investor institusi seperti bank, dana pensiun, dan perusahaan asuransi. Selain itu, financial leverage juga menjadi faktor kunci yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan pertambangan. Dengan bantuan leverage keuangan, suatu perusahaan tidak hanya dapat mencapai tujuannya tetapi juga dapat memaksimalkan nilai pemegang sahamnya (Iqbal and Usman, 2018). Keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan dapat memberikan efek positif atau negatif terhadap kinerja keuangan.

Perusahaan pertambangan pun diharapkan akan melakukan kontribusi positif kepada masyarakat dan lingkungan sekitar melalui kegiatan CSR. Karena perusahaan pertambangan itu cukup identik dengan pencemaran lingkungan dimana melalui pelepasan limbah berbahaya dan juga penggunaan bahan kimia dan teknik penambangan tertentu yang dapat merusak ekosistem alamiah dan mengakibatkan hilangnya keanekaragaman hayati. Jika perusahaan menunjukkan komitmen yang kuat terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosialnya, ini dapat meningkatkan citra perusahaan di mata masyarakat, yang pada gilirannya dapat menciptakan hubungan yang lebih baik antara perusahaan dan masyarakatnya. Dengan image perusahaan yang baik, berbagai pihak dapat menaruh uangnya di perusahaan baik dalam bentuk pembelian barang maupun penanaman modal yang berakibat pada peningkatan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, kinerja keuangan penting untuk dianalisis.

TINJAUAN LITERATUR

Agency Theory

Agency Theory menjelaskan hubungan antara pihak yang menduduki tempat sebagai pemilik (principal) dan pihak yang menduduki manajemen (agent). Menurut Rizani, dkk (2019), teori ini juga menjelaskan bahwa terdapat pemisahan antara pemilik dengan

manajemen. Maka dari itu, kepemilikan manajerial dianggap dapat membantu mengurangi agency conflict karena manajer (agent) diharapkan mengambil keputusan dengan hati-hati karena akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, teori keagenan menjadi konsekuensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen serta permasalahan yang ada di dalamnya. Agency conflict biasanya terjadi karena seorang agen bertindak dan mengambil keputusan tanpa mempertimbangkan kepentingan principal (Dewi & Oktaviani, 2021). Menurut Anisah & Hartono (2022), oleh karena memiliki saham di dalam perusahaan, manajemen akhirnya mempunyai kepentingan yang sama dengan pemegang saham lain yang memaksimalkan nilai perusahaan.

Legitimacy Theory

Legitimacy Theory menjelaskan bahwa bahwa kelangsungan hidup dan tindakan perusahaan dibatasi oleh batasan dan juga norma yang ada di masyarakat dimana ia memperoleh kekuatannya. Hal ini sejalan dengan yang disampaikan oleh Aditya (2019) bahwa ini merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang tujuannya berpihak pada masyarakat, individu, pemerintah, dan kelompok masyarakat. Dalam perspektif ini, legitimacy theory dijadikan sumber daya yang potensial dalam kelangsungan usaha perusahaan. Menurut teori ini, perusahaan harus menciptakan nilai legitimasi yang positif dari masyarakat untuk menjaga hubungan baik dengan pihak-pihak yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, Corporate Social Responsibility Disclosure menjadi cara perusahaan untuk mempertahankan legitimasi dari masyarakat karena semua kegiatan baik perusahaan tertuang dalam CSR tersebut. Perusahaan akan melakukan pelaporan kegiatan secara sukarela jika manajemen menganggap hal tersebut adalah apa yang diinginkan oleh masyarakat sebagai bentuk positif keberlangsungan dan perkembangan perusahaan (Aditya, 2019).

Agency Cost Theory

Agency Cost Theory adalah suatu konsep dalam keuangan perusahaan yang menjelaskan perbedaan kepentingan antara pemilik (prinsipal) dan agen (manajer atau eksekutif) dapat menyebabkan biaya tambahan atau kerugian untuk pemilik perusahaan. Menurut Hamdani (2016), teori ini menyatakan bahwa ketidaksesuaian kepentingan antara pemilik dan agen dapat mengakibatkan agen tidak bertindak maksimal untuk kepentingan pemilik, karena agen mungkin memiliki insentif untuk mengejar kepentingan pribadi atau mencari manfaat yang tidak selaras dengan tujuan perusahaan. Biasanya konflik kepentingan ini terjadi antara pemegang saham dan manajer, serta pemegang hutang dan saham. Dalam teori ini, penggunaan hutang dalam struktur modal akan menambah agency cost. Sehingga menurut Jensen & Meckling (1976), leverage yang lebih besar mendorong manajer untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham, yang pada gilirannya mengurangi agency costs ekuitas luar.

Kinerja Keuangan

Pulungan et al (2023) menyampaikan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan ukuran kuantitatif yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam

mencapai tujuan finansialnya dengan analisis dari berbagai aspek. Menurut Rosyida et al (2020), aspek ini mencakup perbandingan kinerja perusahaan dengan tujuan pemegang saham seperti net profit, share profit, dan return investment. Kinerja keuangan juga dapat didefinisikan sebagai hasil evaluasi laporan keuangan perusahaan untuk mengukur sejauh mana perusahaan bisa mencapai tujuannya seperti meraih tujuan finansial, memberikan nilai bagi pemegang saham, dan menjaga ketahanan finansial dalam lingkungan bisnis yang cukup beragam saat ini (Wiratna, 2017). Dengan mengukur kinerja keuangan ini, maka dapat terlihat kondisi finansial bisnis tentang kesehatan dan keberlanjutan perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Sari dan Gantino (2022), kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan untuk meningkatkan motivasi manajemen dan merasa lebih terlibat dalam mencapai tujuan perusahaan. Kepemilikan ini mengacu pada manajemen atau eksekutif perusahaan seperti direktur, eksekutif tinggi, atau pemangku kepentingan utama lainnya yang akan terlibat dalam pengambil keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial dianggap dapat meningkatkan transparansi kepengurusan dan akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan karena jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, hasil keuntungannya akan menjadi milik mereka juga. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Piscesta (2022), manajemen yang memiliki kepemilikan di perusahaan akan mengurangi tindakan yang mementingkan kepentingan pribadi, melainkan akan mengungkapkan informasi yang seluas-luasnya untuk meningkatkan kinerja keuangan. Dari kerangka pemikiran tersebut, maka dapat disebutkan :

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan Institusional

Menurut Krisnando (2017) kepemilikan institusi adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, perusahaan dana pensiun, dan perusahaan lainnya. Biasanya kepemilikan ini memiliki dana yang sangat besar dan mengelola investasinya dari masyarakat. Selain itu kepemilikan institusi juga dapat memberikan wawasan mengenai lembaga-lembaga keuangan mana yang mempengaruhi kebijakan dan kinerja perusahaan yang dipegang sahamnya. Semakin besar kepemilikan institusi, maka semakin sedikit pula konflik antara pemegang saham dengan manajer (Sitanggang, 2021). Hal ini sejalan dengan Shiwa dan Karina (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional lebih mampu melakukan pencegahan manajemen laba sehingga dalam pengambilan keputusannya mampu mempengaruhi kinerja keuangan yang baik. Berdasarkan kerangka pemikiran yang sudah disampaikan, maka dapat dikatakan :

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

Leverage

Menurut Syaifullah (2018) Financial Leverage merujuk pada penggunaan dana pinjaman atau utang untuk meningkatkan potensi pengembalian investasi. Selain itu, Iqbal dan Usman (2018) menyatakan bahwa financial leverage adalah cara pendanaan dalam suatu bisnis untuk membeli aset baru dan meningkatkan aktivitas operasionalnya. Leverage

keuangan memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana pinjaman untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar daripada yang bisa mereka hasilkan hanya dengan menggunakan modal sendiri. Menurut Ali, dkk (2022) terdapat pengaruh positif antara financial leverage dengan kinerja perusahaan karena utang dijadikan sebagai alat manajemen untuk memantau para manajer. Maka dapat disampaikan dari kerangka pemikiran tersebut :

H3: Leverage berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

Corporate Social Responsibility Disclosure

Corporate Social Responsibility Disclosure adalah pengungkapan sukarela dan transparan tentang inisiatif dan kontribusi perusahaan terhadap masyarakat, lingkungan, dan pemangku kepentingan lainnya. Menurut Dwianika (2018) Corporate Social Responsibility Disclosure didefinisikan untuk mengacu pada praktik perusahaan dalam mengungkapkan informasi mengenai kegiatan sosial, lingkungan, dan ekonomi dalam operasi bisnis. Arifin, dkk (2021) menyatakan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan saham oleh manajemen di dalam perusahaan semakin meningkat dengan adanya pengungkapan Corporate Social Responsibility karena pada umumnya investor akan memperhatikan bentuk tanggung jawab dari masalah sosial dan lingkungan. Perusahaan yang memiliki etika bisnis baik dan melakukan kegiatan CSR akan membuat investor percaya bahwa perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dari tingginya tingkat kepercayaan masyarakat. Maka dari itu, dapat disebut kerangka pemikiran:

H4: Corporate Social Responsibility Disclosure memperkuat hubungan antara Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan institusional akan meningkatkan pemantauan kinerja manajemen yang optimal. Manajer akan menunjukkan kinerja sebaik-baiknya dengan memenuhi yang diinginkan prinsipal seperti dalam melakukan pengungkapan CSR. Jika manajemen melakukan pengungkapan CSR maka akan terjadi peningkatan citra perusahaan di masyarakat dan akan mempengaruhi kinerja keuangan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional akan memotivasi manajer untuk melakukan pengungkapan CSR dengan maksimal agar bisa memberikan kinerja keuangan yang maksimal. Menurut Dewi & Ghozali (2023), pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat dikatakan:

H5: Corporate Social Responsibility Disclosure memperkuat hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

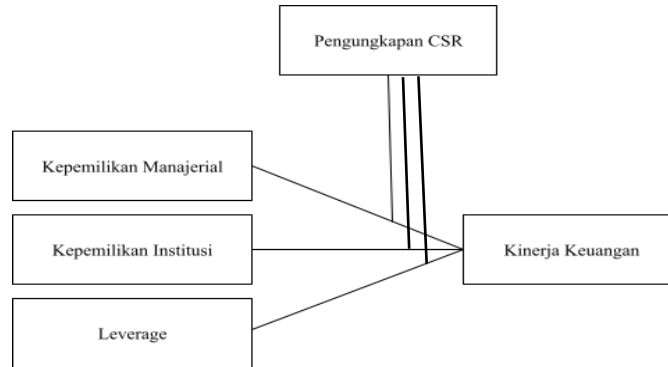
Dengan pengungkapan CSR, perusahaan legitimasi menganggap hal ini penting karena dapat dijadikan alasan strategis untuk perkembangan dan peningkatan nilai perusahaan di masa datang. Menurut Saputra (2016) perusahaan yang memiliki tingkat rasio leverage yang tinggi diharapkan dapat mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan dengan lebih luas dibandingkan perusahaan yang memiliki tingkat rasio leverage yang rendah. Hal ini juga menunjukkan bahwa peningkatan aliran dana dari utang akan meningkatkan jumlah pengungkapan CSR di perusahaan sehingga dapat dinilai baik. Peningkatan ini juga berakibat pada peningkatan kinerja keuangan meskipun menimbulkan

risiko bahwa penggunaan utang yang tinggi mengarah pada kebangkrutan. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat dikatakan:

H6: Corporate Social Responsibility Disclosure memperkuat hubungan antara

Sesuai dengan uraian di atas, maka dapat dilihat model penelitian sebagai berikut:

Gambar 1 Model Penelitian



Sumber: Disusun oleh Penulis

METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini, data yang digunakan bersifat kuantitatif dan sekunder dengan menggunakan satu variabel dependen, tiga variabel independen, dan satu variabel moderasi. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu kinerja keuangan, variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, dan financial leverage serta variabel moderasi adalah Corporate Social Responsibility Disclosure. Data yang sudah dikumpulkan diperoleh dari sumber-sumber terpercaya yang sebelumnya telah ada seperti dari jurnal, buku, dan Biro Pusat Statistik. Data diambil dari laporan tahunan, laporan keuangan, dan sustainability report pada beberapa perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018 - 2022. Metode pengambilan sampel penelitian terdiri dari dua jenis yaitu Nonprobability Sampling dan Probability Sampling dimana jenis pengambilan sampel yang terbatas pada kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut : a. Perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022, b. Perusahaan pertambangan yang secara berkala menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan per tanggal 31 Desember selama periode 2018 – 2022, c. Perusahaan pertambangan yang melakukan kegiatan Corporate Social Responsibility. Dari kriteria di atas, terpilih 50 sampel perusahaan pertambangan. Berikut ringkasan operasionalisasi variabel dan pengukurannya:

Table 1 Operasionalisasi Variabel dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Pengukuran	Skala
Kinerja Keuangan	Zuhroh (2019)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}}$	Rasio

Kepemilikan Manajerial	Tambalean et al. (2018)	MO = <i>Management Shares Number of Shares Outstanding</i>	Rasio
Kepemilikan Institusional	Andika (2018)	IO = <i>Number of Institutional Shares Number of Shares Outstanding</i>	Rasio
Pengungkapan CSR	Fajaria dan Isnalita (2018)	CSRIj = $\frac{\sum X_{ij}}{n}$	Rasio

Sumber: Disusun oleh Penulis

Persamaan model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROA = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z - \beta_5 X_1 Z - \beta_6 X_2 Z - \beta_7 X_3 Z + e$$

Keterangan :

ROA : Return on Assets

α : Konstanta

β_0-5 : Koefisien Variabel

X_1 : Kepemilikan Manajerial

X_2X_3 : Leverage

Z : Corporate Social Responsibility Disclosure

e : error : Kepemilikan Institusional

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil tes

Uji pertama yang dilkakukan adalah statistik deskriptif untuk memberi gambaran mengenai variabel yang diteliti seperti mean, median, maximum, minimum, standard deviation, dan jumlah sampel. Hasil pengujian ditunjukkan pada tabel 2 dibawah.

Table 2 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MO	44	.00	.10	.01	.02
IO	44	.75	.99	.87	.07
LEV	44	.27	.80	.53	.18
CSRD	44	.14	.96	.56	.23
ROA	44	-.04	.29	.06	.08
Valid N (listwise)	44				

Source: SPSS 23.0

Uji kedua yang dilakukan adalah uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji normalitas yang digunakan adalah Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov. Menurut Ghozali (2018), uji ini melihat nilai asymptotic dapat digunakan dalam penelitian ini:

$$ROA = -0,949 + 0,467 MO + 1,044 IO + 0,093 L + 1,782 CSRD - 1,820 MO.CSRD - 1,607 IO.CSRD - 0,538 L.CSRD + e$$

Berdasarkan hasil penelitian diatas, kepemilikan manajerial (MO) yang memiliki nilai signifikan sebesar 0,875 tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Oleh karena itu, hipotesis pertama ditolak. Selanjutnya, nilai signifikansi kepemilikan institusional (IO) yang sebesar 0,025 memiliki arti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Maka dari itu, hipotesis kedua diterima. Nilai signifikansi leverage sebesar 0,561 artinya tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sehingga dikatakan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Kemudian, nilai signifikansi CSRD yang memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan sebesar 0,788 berarti bahwa CSRD tidak dapat memperkuat pengaruh variabel kepemilikan terhadap kinerja keuangan. Maka dikatakan bahwa hipotesis keempat ditolak. Nilai signifikansi CSRD yang memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan sebesar 0,043 yang berarti CSRD dapat memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Maka dari itu, hipotesis kelima diterima. Terakhir, nilai signifikansi CSRD yang memperkuat pengaruh leverage terhadap kinerja keuangan sebesar 0,049 yang berarti CSRD memperkuat hubungan antara leverage dengan kinerja keuangan. Maka dari itu, hipotesis keenam diterima.

Table 4 Hasil Uji Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.702 ^a	.493	.395	.06149	1.736

a. Predictors: (Constant), X3M, X1M, IO, LEV, X2M, MO, CSRD

b. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan table 4 diatas dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R Square yaitu sebesar 0,395. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variable dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 39,5%, sedangkan sisanya sebesar 60,5% adalah variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

Diskusi

Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dari hasil ini bermakna bahwa kepemilikan manajerial bukan menjadi pertimbangan besar perusahaan dalam meningkatkan laba yang digunakan untuk pengembalian asetnya. Perusahaan mungkin memberikan kepemilikan manajerial kurang dari 50% sehingga tidak

bisa mempengaruhi peningkatan kinerja keuangan. Kepemilikan yang rendah oleh manajemen akan mengurangi rasa memiliki perusahaan sehingga berpengaruh pada penurunan motivasi peningkatan kinerja perusahaan secara optimal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Holly dan Lukman (2021) bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif secara tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan Ali, dkk (2022) yang menyampaikan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Altania dan Tano (2023) yang menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan, serta Saidu and Gidado (2018) dengan hasil kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dari hasil ini bermakna bahwa kepemilikan institusional menjadi pertimbangan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan yang memiliki pemegang saham institusional yang cukup besar akan mendorong pengawasan terhadap kinerja yang dilakukan manajemen sehingga manajemen dapat berusaha mencapai kinerja keuangan yang lebih baik lagi untuk mencapai tujuan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Altania dan Tano (2023) bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan positif secara signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan Ali, dkk (2022) yang menyampaikan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Arifin, Tjan, dan Ibrahim (2021) hasilnya tidak konsisten dengan penelitian ini dimana menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan, serta Sembiring (2020) dengan hasil kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap kinerja keuangan.

Leverage tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dari hasil ini bermakna bahwa financial leverage bukan menjadi pertimbangan perusahaan dalam meningkatkan laba yang digunakan untuk pengembalian asetnya. Perusahaan mungkin tidak menggantungkan sumber dananya pada hutang dalam menjalankan bisnisnya sehingga meskipun rasio hutang atau financial leverage bernilai tinggi, tidak menjamin terjadinya peningkatan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyana dan Suhendah (2020) bahwa financial leverage memiliki hubungan positif secara tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan Fadhilah dan Meihendri (2023) yang menyampaikan bahwa financial leverage memiliki hubungan negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Iqbal dan Usman (2018) juga tidak konsisten dengan penelitian yang menunjukkan financial leverage berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan, serta Ali, dkk (2022) dengan hasil financial leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan.

Pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Dari hasil ini bermakna bahwa pengungkapan CSR bukan menjadi pertimbangan besar perusahaan dalam memperkuat kepemilikan manajerial untuk meningkatkan laba yang digunakan pada pengembalian asetnya. Perusahaan yang

melakukan pengungkapan corporate social responsibility belum tentu akan memberikan dampak yang baik di mata masyarakat sehingga tidak berpengaruh pada citra perusahaan dan membuat para manajer merasa tidak perlu memiliki saham di perusahaan yang akhirnya tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karmilayani dan Damayanthi (2016) bahwa CSRD dianggap tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan Arifin, dkk (2021) yang menyampaikan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan.

Pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Dari hasil ini bermakna bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, maka akan semakin menurunkan pengungkapan CSR yang berpengaruh terhadap penurunan kinerja keuangan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan corporate social responsibility seharusnya akan memberikan dampak yang baik di mata masyarakat sehingga berpengaruh pada citra perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangan. Namun, apabila kepemilikan institusional semakin tinggi, pengawasan kepada manajer akan semakin ketat dan membuat manajer menjadi tertekan. Hal ini menimbulkan pengungkapan CSR perusahaan yang tidak terlalu detail oleh manajer, sehingga menurunkan kualitas pengungkapannya dan berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang menurun. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karmilayani dan Damayanthi (2016) bahwa CSRD dianggap mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional secara negatif terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan Dewi dan Ghazali (2023) yang menyampaikan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional secara positif terhadap kinerja keuangan.

Pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh financial leverage terhadap kinerja keuangan. Dari hasil ini bermakna bahwa semakin tinggi leverage, maka akan semakin menurunkan pengungkapan CSR yang berpengaruh terhadap penurunan kinerja keuangan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan corporate social responsibility seharusnya akan memberikan dampak yang baik di mata masyarakat sehingga berpengaruh pada citra perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangan. Namun, perusahaan yang memiliki hutang terlalu tinggi karena digunakan untuk melakukan pengungkapan CSR dapat mempengaruhi ketidakpercayaan investor. Dengan tingginya biaya yang dikeluarkan untuk mengungkapkan CSR, membuat investor akan meminta manajer untuk menurunkan pengungkapannya sehingga berdampak pada penurunan kinerja keuangan pula. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karmilayani dan Damayanthi (2016) bahwa CSRD dianggap mampu memoderasi pengaruh finansial leverage secara negatif terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan Dewi dan Ghazali (2023) yang menyampaikan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh financial leverage secara positif terhadap kinerja keuangan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan insitusional, dan leverage terhadap kinerja keuangan

dengan moderasi pengungkapan corporate social responsibility pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Dari hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional, pengungkapan CSR yang memoderasi kepemilikan institusional dan leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan variabel lain seperti kepemilikan manajerial, leverage, dan pengungkapan CSR yang memoderasi kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini tidak luput dari beberapa keterbatasan yaitu penelitian hanya mengambil sampel dari sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia, penelitian mengambil jangka waktu yang cukup singkat yakni 2018-2022 atau dengan kata lain selama 5 tahun, dan hanya meneliti 3 variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan leverage dan satu variabel dependen, kinerja keuangan. Meskipun di tambah dengan meneliti pengaruh moderasi dari satu variabel lain yaitu pengungkapan CSR, variabel yang relatif sedikit ini mungkin tidak begitu mewakili pengaruh yang besar pada penelitian yang dilakukan. Dengan keterbatasan tersebut, saran yang dapat diberikan adalah menambah jumlah sampel dan menambahkan karakteristik perusahaan, menambah periode penelitian, dan menambah variabel lain seperti *firm size*, *firm age*, *earning management*, *sales growth*, likuiditas, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, dkk. (2022). Leverage, Ownership Structure and Firm Performance. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*. Vol. 11, No. 41-65.
- Altania dan Tano. (2023). The Effect of Managerial Ownership and Institutional Ownership on Company Financial Performance. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*. Vol. 7, No. 1.
- Anggraini, D. (2021). Dampak COVID-19 terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Kewirausahaan*, No. 1-13.
- Anisah, N., & Hartono, U. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan Sub-Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(4), 1048-1056.
- Arifin, Tjan, and Ibrahim. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *UMI Repository*.
- Dewi, SL, & Oktaviani, RM. (2021). Pengaruh Leverage, Capital Intensity, Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional terhadap Pajak Penghindaran. *Akurasi : Jurnal Kajian Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 179-194.
- Fadhilah dan Meihendri. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Universitas Bung Hatta*. Vol. 23, No. 1.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Holly dan Lukman. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan. *AJAR*. Vol. 44, No. 1. 1 Februari 2021, 64-86.
- Iqbal dan Usman. (2018). Impact of Financial Leverage on Firm Performance. *SEISENSE Journal of Management*. Vol. 1, Issue 2.
- Rizani, Lisandri, Boedhi & Syam. (2019). Effect of Institutional Ownership and Managerial Ownership on Corporate Financial Performance: Mediating Earning Management. *Advances in Economics, Business and Management Research*. Vol 64.
- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, SB. (2020). Volatilitas Harga Saham : Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*. Vol. 4(2), 196-208.
- Saidu, S. A., & Gidado, S. (2018). Managerial Ownership And Financial Performance Of Listed Manufacturing Firms In Nigeria. *International Journal Of Academic Research In Business And Social Sciences*. Vol. 8(9), 1227–1243.
- Sari, N., & Gantino, R. (2022). Peran Akuntansi Manajemen Lingkungan dalam Memediasi Inovasi ramah Lingkungan pada Nilai Perusahaan terhadap Perusahaan di BEI. *Pemilik: Riset dan Jurnal Akuntansi*. Vol. 6(3), 2377-2389.
- Sembiring. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. Vol. 5, No. 1, 91-100.
- Sitanggang, A. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018). *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*. 181-190.
- Yopie, S. dan Andriani, E. (2021). Analisis Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga. *Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah*, Vol. 4 No 2.