

PENGARUH CSR, LEVERAGE, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN (PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BEI 2012-2017)

Mara Ayu Selviana

Universitas Negeri Surabaya
maraselviana@mhs.unesa.ac.id

Yuyun Isbanah

Universitas Negeri Surabaya
yuyunisbanah@unesa.ac.id

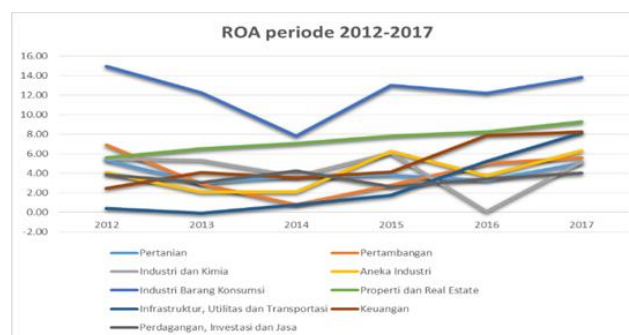
Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of CSR, leverage, managerial ownership, and liquidity on financial performance. This type of research uses quantitative research. The sampling technique uses purposive sampling. Data collection was carried out through publications from the property and real estate sector for the 2012-2017 period on the IDX. The statistical analysis used in this study uses SPSS. Analysis of technical data in terms of this study uses the classic assumption test, multiple linear regression analysis and hypothesis testing. The analysis shows that CSR does not have a negative influence on financial performance. Leverage does not have a positive effect on financial performance. Managerial ownership has a negative influence on financial performance. Liquidity has a positive effect on financial performance.

Keywords: CSR; financial performance; leverage; liquidity; managerial ownership.

PENDAHULUAN

Melihat adanya fenomena persaingan yang terjadi pada bisnis saat ini dengan ditunjukkannya persaingan bisnis-bisnis baru di masyarakat, kini perusahaan dituntut untuk bisa bersaing dengan perusahaan lainnya. Kondisi persaingan bisnis yang semakin sempit membuat pihak manajemen untuk bisa meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya. Kesuksesan suatu perusahaan juga tidak jauh dari peran manajer keuangan dalam pengambilan keputusan. Manajer keuangan bisa melihat kelemahan ataupun kekuatan suatu perusahaan dengan melihat kedudukan perusahaan (Savitri, 2009). Semakin banyak persaingan antar perusahaan maka akan semakin ketat, hal itu dapat mendorong perusahaan dalam memperbaiki kinerja keuangannya. Semua ketetapan yang berkaitan dengan kinerja keuangan akan menjadi pertimbangan para investor dalam menginvestasikan dananya melalui pembelian saham. Para investor tertarik membeli saham jika perusahaan itu memberikan peluang bagus sehingga harga saham semakin meningkat. Dengan demikian, perusahaan properti dan *real estate* dinilai memiliki kondisi kinerja keuangan yang bagus sehingga mampu menarik minat para investor (Prasetyo, 2013).



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2019), data diolah

Gambar 1. FLUKTUASI RATA-RATA KINERJA KEUANGAN MASING-MASING SEKTOR YANG TERDAFTAR DI BEI

Gambar 1 menunjukkan sektor properti dan *real estate* sedang mengalami kenaikan kinerja keuangan. Terlihat bahwa pada tahun 2012 presentase kinerja keuangannya sebesar 5,60%, tahun 2013 sebesar 6,51%, untuk tahun 2014 presentase kinerja keuangan sebesar 7,02%. Sedangkan, mulai tahun 2015 sampai 2017 masih memiliki peningkatan yang signifikan, dimana pada tahun 2015 presentase kinerja keuangan sebesar 7,82%, sedangkan tahun 2016 yakni memiliki presentase kinerja keuangan sebesar 8,45%, kemudian untuk tahun 2017 presentase kinerja keuangannya masih meningkat sebesar 9,23%. Hal ini terbukti daripada tahun-tahun sebelumnya telah menunjukkan kenaikan yang cukup signifikan. Kinerja keuangan diukur menggunakan perhitungan ROA untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan memperoleh laba.

CSR dapat diartikan suatu bentuk kegiatan tanggung jawab sosial baik secara internal ataupun eksternal (Chandrayanthi dan Saputra, 2013). Penelitian Uadiale *et al.* (2011) mengungkapkan CSR memberikan pengaruh pada kinerja keuangan. Sedangkan, Siregar dan Dahlia (2008) pada penelitiannya mengungkapkan nilai pengungkapan CSR di dalam *annual report* memberikan pengaruh positif pada kinerja keuangan. Penelitian berbeda dari Wijayanti *et al.* (2014) mengungkapkan CSR tidak menunjukkan pengaruh pada kinerja keuangan.

Leverage dapat diartikan suatu keputusan yang bisa diambil oleh suatu perusahaan guna mendanai perusahaan atas hutang (Brigham dan Houston, 2006). Penelitian Isbanah (2015) mengungkapkan *leverage* memberikan pengaruh *negative* pada kinerja keuangan. Hasil berbeda dari Khanam, *et al.* (2014) dimana rasio *leverage* tidak memberikan pengaruh signifikan pada kinerja keuangan.

Kepemilikan Manajerial dapat diartikan pihak manajemen (direksi dan komisaris) yang memiliki porporasi saham biasa (Sahamgain, 2017). Penelitian oleh Puniyasa (2016) dan Candradewi (2016) yang mengungkapkan kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh positif pada kinerja keuangan. Berbeda Fadillah (2017) dimana kepemilikan manajerial tidak memberikan dampak pada kinerja keuangan. Mandaci dan Gumus (2010) mengungkapkan kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh *negative* pada kinerja keuangan.

Likuiditas merupakan suatu perusahaan memiliki kemampuan memenuhi seluruh kewajiban yang segera harus dibayar (Hasmita, 2015). Penelitian Jekwan dan Hermuningsih (2016) menyatakan bahwa likuiditas menunjukkan pengaruh signifikan *negative* pada kinerja keuangan. Boadi *et al.* (2013) menyatakan likuiditas menunjukkan pengaruh positif pada kinerja keuangan. Hasil berbeda juga diungkapkan Mwangi dan Murigu (2015) mengungkapkan variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh pada kinerja keuangan. Tujuan dari penelitian di sini sebagai pengujian apakah variabel CSR, *leverage*, kepemilikan manajerial dan likuiditas memberikan pengaruh pada kinerja keuangan sektor properti dan *real estate* di BEI 2012-2017.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Stakeholder Theory

Theory stakeholder menyatakan semua ikut pada pengungkapan kinerja keuangan, maka makin efektif pula suatu perusahaan untuk melakukan tanggung jawab sosialnya (Sherly dan Wijaya, 2017). *Theory stakeholders* yang dikemukakan oleh Donaldson and Preston (1995) dalam Kusuma (2014) mengungkapkan, hubungan positif dengan *stakeholders* dapat menaikkan kinerja keuangan.

Agency Theory

Agency theory merupakan hubungan antara pemilik dan manajemen yang akan mengarah pada suatu kondisi ketidakseimbangan (*asymmetrical information*) (Fama dan Jensen, 1983). Masalah keagenan muncul apabila pihak *principal* atau *agent* perusahaan tidak mempunyai saham biasa (Brigham dan Houston, 2006). Jensen dan Meckling (1976), adanya keadaan seperti inilah menjadikan *principal* tidak berupaya lagi dalam memaksimalkan laba dari beban yang diterima oleh pihak *shareholders*. Wulandari (2011), mendanai kegiatan yang tidak menguntungkan menjadi masalah *agency* yang dihadapi para investor-investor, mengarah pada kesulitan para investor dalam meyakinkan dananya tidak disalahgunakan pihak *agent*.

Legitimacy Theory

Legitimacy theory menjelaskan tentang perusahaan selalu berusaha untuk meyakinkan bahwa mereka bekerja pada norma yang ada di dalam masyarakat (Orlitzky, Schmidt and Rynes, 2003). Menurut Purwanto (2011), *theory legitimacy* merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan yang tidak melanggar norma masyarakat yang berlaku. Masyarakat dapat membandingkan kegiatan lingkungan perusahaan dan bisa memonitoring kegiatannya agar menerima keselarasan antara nilai masyarakat dengan nilai perusahaannya.

Pecking Order Theory

Pecking order teori mengatakan perusahaan mementingkan dana internal daripada dan eksternal. Teori *pecking order* menyebutkan perusahaan yang meminjam lebih sedikit dana cenderung perusahaan itu lebih menguntungkan, bukan dikarenakan perusahaan itu memiliki utang rendah tetapi dikarenakan tidak memerlukan dana dari luar (Myers *et al.* 2008). Penggunaan dana dari luar yang berbentuk utang sangat banyak diminati dari pendanaan ekuitas baru (Brigham dan Houston, 2006).

CSR

CSR merupakan tanggung jawab sosial terhadap lingkungan yang dijalankan pada perusahaan untuk beroperasi. Selain mempunyai tanggung jawab terhadap masalah sosial akibat kegiatan operasional suatu perusahaan, perusahaan juga berorientasi terhadap keuntungan (Cheng dan Cristiawan, 2011). Dengan melakukan kegiatan *Corporate Social Responsibility* suatu perusahaan mampu menambah rasa penerimaan masyarakat atas keberadaannya maka harus dengan konsisten dalam waktu jangka panjang (Chandrayanthi dan Saputra, 2013).

Leverage

Leverage adalah untuk mengetahui sejauh apa aset perusahaan dibiayai dengan utang (Brigham dan Houston, 2006). Menurut Sawir (2005), *leverage* digunakan untuk mengetahui tingkat perkembangan suatu perusahaan dalam menjalankan semua tugas keuangannya apabila perusahaan berada dalam keadaan likuid. Dengan penggunaan rasio *leverage* yang baik akan mampu memberikan manfaat bagi suatu perusahaan dalam menghadapi kemungkinan-kemungkinan baik jangka panjang atau jangka pendek.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pihak manajemen (direksi dan komisaris) yang memiliki proporsi saham biasa (www.sahamgain.com). Dengan mempunyai saham, pihak manajer dan *shareholders* mampu sejajarkan kepentingan kepemilikan sahamnya (Jensen dan Meckling, 1976). Sebagai seorang manajer yang juga sebagai pemegang saham tentunya mampu menaikkan nilai perusahaannya sehingga adanya peningkatan pada nilai perusahaan jadi nilai perusahaan mengalami peningkatan (Soliha dan Taswan, 2002).

Likuiditas

Menurut Hasmita (2015), tingkat likuiditas merupakan kinerja perusahaan untuk menjalankan kewajiban keuangan pada jangka waktu pendek. Manajemen dalam memeriksa efisiensi modal kerjanya likuiditas penting untuk kinerja keuangan. Jika perusahaan ingin terhindar dari kesulitan keuangan, perusahaan tersebut perlu mempunyai modal kerja yang baik dengan beroperasi secara maksimal. Akan tetapi, jika modal kerja perusahaan tidak baik maka akan menunjukkan suatu dana yang tidak produktif.

Hubungan antar Variabel

CSR adalah rasa tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagai konsep yang dijalankan perusahaan. Pengungkapan nilai CSR jika dijalankan dengan efektif maka para *stakeholders* bisa memberikan dukungan yang lebih menguntungkan bagi perusahaan. Dengan dukungan dari *stakeholder*, hubungan keagenan, dan keyakinan masyarakat pada perusahaan maka aktivitas CSR mampu memberikan dampak pada meningkatnya citra baik perusahaan yang kemudian diikuti dengan meningkatnya penjualan perusahaan (Cheng dan Cristiawan, 2011). Sehingga, hal ini akan mengakibatkan kinerja

keuangan meningkat. Hubungan ini sependapat oleh penelitian Diah (2012) menyatakan CSR mempunyai dampak signifikan positif pada kinerja keuangan.

H1: CSR mempunyai pengaruh positif pada kinerja keuangan.

Menurut Sitanggang (2014) rasio *leverage* mampu digunakan melunasi beban pembayaran atau pokok pinjaman juga untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaannya. Apabila banyak menggunakan utang, maka perusahaan yang lebih menguntungkan meminjam lebih sedikit dana. Hubungan di sini sependapat dengan Esthirahayu *et al.* (2014) mengatakan dimana *leverage* memberikan pengaruh signifikan *positive* pada kinerja keuangan. Namun, hal ini berbeda pendapat ditunjukkan oleh Mwagi dan Murigu (2015) bahwa *leverage* memiliki dampak signifikansi *negative* pada kinerja keuangan.

H2: *Leverage* mempunyai pengaruh negative pada kinerja keuangan.

Kepemilikan manajerial atas manajer diberikan kesempatan dapat tergabung pada kepemilikan saham guna menyetarakan suatu kepentingan dengan *shareholders*. Sehingga, untuk mampu meningkatkan kinerja keuangan maka keterlibatan saham oleh pihak manajemen dapat dijadikan motivasi dalam mengelola suatu perusahaan (Rachman, 2014). Untuk mengurangi konflik *agency* digunakan suatu kepemilikan manajerial yang tinggi, dimana proporsi saham dimiliki *agent* yang meningkat akan menurunkan kehendak seorang manajer dalam melaksanakan tindakan berlebihan. Menurut Hermiyetti dan Katlanis (2017) mengatakan kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan. Berbeda dari Widyati (2013) mengatakan kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh pada kinerja keuangan.

H3: Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif pada kinerja keuangan.

Perusahaan mampu dalam melunasi kewajibannya menunjukkan perusahaan sedang dalam keadaan likuid. Semakin likuid suatu perusahaan maka perusahaan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaannya baik atau mengalami peningkatan sehingga dikatakan terhindar dari adanya gagal bayar (Vidiantoro dan Soetopo, 2013). Manajemen dalam memeriksa efisiensi modal, likuiditas sangat penting bagi kinerja keuangan (Esthirahayu, 2014). Awati (2017) menjelaskan bahwa secara parsial likuiditas menunjukkan pengaruh signifikan pada kinerja keuangan, dimana jika likuiditas semakin naik maka perusahaan likuid sehingga kinerja keuangan semakin naik.

H4: Likuiditas mempunyai pengaruh positif pada kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang digunakan. Jenis penelitian yang dipergunakan adalah penelitian kuantitatif. Penelitian di sini bersifat kausal, adanya hubungan sebab akibat antar variabel independen dan dependen merupakan tujuan penelitian untuk mendapatkan bukti. Data sekunder adalah data yang dipergunakan pada penelitian di sini perusahaan di BEI, seperti *annual report* oleh sektor properti dan *real estate* periode 2012-2017. Populasi yang dipergunakan sebanyak 48 perusahaan dengan penarikan sampel diperoleh 18 perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan sektor properti dan *real estate* di BEI periode 2012-2017 merupakan objek perusahaan yang digunakan. Untuk penentuan sektor di penelitian ini properti dan *real estate* dikarenakan dari sektor tersebut konsisten mengalami peningkatan kinerja keuangan pada periode 2012-2017. Sedangkan, pada sektor-sektor lain mengalami kondisi yang fluktuatif bahkan terdapat beberapa sektor mengalami penurunan kinerja keuangan pada periode 2012-2017. Penelitian di sini menggunakan populasi sebanyak 48 perusahaan. Kriteria menentukan sampel penelitian ini, yaitu terdiri atas perusahaan yang kepemilikan sahamnya tidak dimiliki pihak (komisaris dan direksi) serta

manajer 2012-2017, perusahaan tidak menerbitkan *annual report* berturut-turut periode 2012-2017, jadi keseluruhan sampel sebanyak 18 perusahaan.

Uji Normalitas

Pada penelitian uji normalitas dipergunakan sebagai pengujian apakah ada model regresi linear, variabel residual mempunyai distribusi normal. Terdapat dua cara bagaimana melihat ada atau tidaknya residual berdistribusi normal yakni menggunakan analisis grafik normal *probability plot*, grafik histogram, uji statistiknya dengan Kolmogorov-Smirnov Z. Grafik normal *probability plot* di penelitian inilah dipergunakan untuk uji normalitasnya, data tersebut berdistribusi normal jika mengikuti garis lurus diagonal serta jika titiknya menyebar disekitar garis diagonal. Hasil pengujian menunjukkan nilai dari uji K-S menunjukkan nilai sebesar 1,017 serta tidak signifikan pada 0,252 atau $> 0,05$. Artinya, data residual mempunyai distribusi secara normal.

Uji Multikolonieritas

Pada penelitian uji multikolonieritas digunakan sebagai pengujian apakah ada model regresi linear ditemukan korelasi antar variabel independen. Melihat ada atau tidak nya uji multikolonieritasnya jika pada nilai *tolerancenya* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF nya ≥ 10 , menunjukkan adanya gejala multikolonieritas. Hasil perhitungan menunjukkan nilai VIF nya dan nilai *tolerancenya* pada tabel perhitungan tidak ada variabel independen menunjukkan nilai *tolerance* $\leq 0,10$. Sedangkan, perhitungan nilai VIF menyatakan tidak ada variabel independen nilai VIFnya ≥ 10 . Artinya, di model regresi tidak ada gejala multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Pada penelitian uji autokorelasi dipergunakan sebagai pengujian apakah pada model regresi linear terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu t-1 dengan periode t. Mengetahui ada gejala autokorelasi atau tidak, yaitu menggunakan metode Durbin-Watson. Jika nilai DW memenuhi persamaan $du < d < 4-du$ jadi tidak terjadi gejala autokorelasi. Pada perhitungan menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,789. Nilai DW memenuhi persamaan $du < d < 4-du$ yaitu $1,7637 < 1,789 < 2,2363$. Maka, di model regresi linier tidak terjadi adanya autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Pada penelitian uji heterokedastisitas dipergunakan sebagai pengujian apakah ada model regresi linear mengalami ketidaksamaan *variance* pada residual antar pengamatan satu dengan pengamatan lainnya. Melihat ada gejala uji heterokedastisitas atau tidaknya yakni, melakukan uji white dan uji glejser. Uji glejser ini adalah uji yang meregresikan nilai dari absolut residual terhadap variabel independennya. Sedangkan, uji white merupakan uji yang meregresikan residual kuadrat (U^2t) dengan variabel independen. Pada perhitungan uji glejser ini menunjukkan hasil masih terdapat variabel independen yang tidak signifikansi yaitu menunjukkan pengaruh pada variabel dependennya dari nilai absolut residualnya. Dilihat dari nilai signifikansi masih ada yang di bawah nilai 0,05 yakni 0,000. Sehingga regresi masih mengandung heterokedastisitas. Selanjutnya, variabel independen perlu diuji ulang Untuk hasil uji white menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,347. *R square* digunakan untuk menghitung c^2 . Dimana $c^2 = 108 \times 0,347 = 37,476$. Nilai uji white berdasarkan tabel *Chi square* diperoleh nilai tabel $c^2 = 133,257$. Nilai uji white memenuhi persamaan c^2 hitung $< c^2$ tabel yaitu $37,476 < 133,257$. Berdasarkan dari persamaan yang diperoleh, hipotesis alternatif adanya heterokedastisitas dalam model ditolak.

Regresi Linier Berganda

Hasil regresi linier berganda ditunjukan oleh tabel 1. Berdasarkan tabel 1, persamaan regresi linier berganda (1) yaitu sebagai berikut.

$$Y = 11,107 - 1,877 \text{ KPM} + 0,021 \text{ CR} + e \dots \dots \dots (1)$$

Persamaan tersebut menunjukkan nilai konstanta sebesar 11,107 bisa diartikan apabila semua variabel dikatakan konstan, jadi kinerja keuangan sebesar 11,107. Koefisien dari regresi pada variabel kepemilikan manajerial sebesar 1,877 jadi, setiap kenaikan kepemilikan manajerial bisa menurunkan

nilai kinerja keuangan 1,877. Koefisien dari variabel likuiditas adalah 0,021 artinya setiap kenaikan likuiditas jadi mampu menaikkan kinerja keuangan 0,021.

Tabel 1
UJI REGRESI LINIER BERGANDA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	11.107	4.908		2.263	.026
CSR	-.144	.103	-.122	-1.403	.164
LEVERAGE	.004	.004	.076	.901	.370
KEP. MANAJERIAL	-1.877	.360	-.461	-5.217	.000
LIKUIDITAS	.021	.009	.199	2.299	.024

Sumber: Output SPSS

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistis F)

Nilai dari F_{hitung} sebesar 9,673 dan signifikansinya sebesar 0,000. Artinya, variabel CSR, *leverage*, kepemilikan manajerial dan likuiditas secara bersama mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan.

Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Nilai t_{hitung} variabel CSR menunjukkan hasil nilai koefisiennya sebesar -0,144 dengan tingkat signifikansinya 0,164. Artinya, hasil ini berlawanan dengan hipotesis alternatif H01 diterima dan Ha1 ditolak. Nilai t_{hitung} variabel *leverage* (DER) menunjukkan hasil koefisiennya sebesar 0,004 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,370. Artinya, dengan hipotesis alternatif H02 diterima dan Ha2 ditolak. Nilai t_{hitung} variabel kepemilikan manajerial (KPM) menunjukkan hasil koefisiennya sebesar -1,877 dengan signifikansinya sebesar 0,000. Jadi dari hasil artinya Ha3 diterima dan H03 ditolak. Nilai t_{hitung} variabel likuiditas menunjukkan hasil koefisiennya sebesar 0,021 serta signifikansinya sebesar 0,024. Jadi di sini artinya Ha4 diterima dan H04 ditolak.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 2
MODEL SUMMARY

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.523 ^a	.273	.245

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan pada tabel 2, diketahui *R Square* sebesar 0,245 atau 24,5 %. Sehingga kemampuan model menerangkan variasi variabel dependennya sebesar 24,5 % artinya, 24,5 % kinerja keuangan mempunyai pengaruh dari variabel CSR, *leverage*, kepemilikan manajerial dan likuiditas, sisanya 75,5 % dijelaskan dari variabel lainnya di luar penelitian.

Pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan

Hasil dari analisis statistik variabel CSR penelitian di sini sebesar -0,144 dengan signifikansinya sebesar 0,164 yang menunjukkan bahwa variabel CSR tidak memberikan pengaruh pada kinerja keuangan. Dari hasil penelitian di sini sejalan penelitian Wijayanti *et al.* (2014) menjelaskan pengungkapan CSR tidak menunjukkan pengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Hasil di sini terjadi karena semakin besar pengungkapan pada nilai CSR yang dilakukan tidak menyebabkan meningkatnya aset dalam kinerja keuangan yang didapatkan perusahaan. Semakin besar biaya yang dikeluarkan jadi kesadaran perusahaan melakukan kegiatan CSR juga semakin besar, serta menjadi tanggungan suatu perusahaan. Untuk membeli produk dan jasa perusahaan jika masyarakatnya kurang tertarik juga bisa disebabkan karena kesadaran masyarakatnya rendah mengenai isu CSR sehingga mengurangi keuntungan yang didapatkan perusahaan. Dengan demikian, dengan kondisi ini mampu berkontribusi pada penurunan suatu kinerja perusahaan.

Implikasi teoritis dari penelitian di sini tidak memberikan dukungan pada teori *legitimacy* dan teori *stakeholder*. Kedua teori ini mengatakan semakin naik pengungkapan aktivitas tanggung jawab sosial maka akan menaikkan dukungan para *stakeholder* dan kepercayaan dari masyarakat yang dapat menguntungkan perusahaan dengan semakin meningkatnya kinerja keuangan. Implikasi praktik dari hasil ini adalah para investor memandang *negative* untuk perusahaan yang mempunyai lingkungan bagus dan hubungan sosial, jadi perusahaan sektor properti dan *real estate* tidak harus menambah presentase *Corporate Social Responsibility*, karena dapat menurunkan kinerja keuangan dan penurunan harga saham.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil dari analisis statistik variabel penelitian di sini sebesar 0,004 dengan sigfikansinya sebesar 0,370 yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak memberikan pengaruh pada kinerja keuangan. Hasil dari penelitian ini sependapat oleh Khanam *et al.*, (2014) dalam penelitiannya menjelaskan *leverage* tidak menunjukkan pengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil terjadi karena perusahaan menggunakan modalnya sendiri daripada menggunakan hutang untuk mendanai aktivitya. Perbandingan penggunaan hutang perusahaan yang semakin turun menunjukkan kondisi dari perusahaan tersebut. Menggunakan hutang banyak menyebabkan berkurangnya manfaat yang diterima. Dengan demikian, hutang tinggi akan menurunkan kinerja keuangan sedangkan hutang rendah mampu meningkatkan kinerja keuangan.

Implikasi teoritis dari penelitian ini tidak memberikan dukungan atau berlawanan dengan *pecking order theory*, yang mengungkapkan suatu perusahaan cenderung tertarik memanfaatkan dana internalnya sebagai pendanaan daripada memanfaatkan dana eksternal. Perusahaan yang mempunyai rasio utang rendah dan tidak memerlukan dana dari luar maka perusahaan tersebut lebih menguntungkan dengan meminjam lebih sedikit dana. Implikasi praktik dari hasil penelitian ini adalah menambah atau mengurangi presentase struktur modal tidak akan mempunyai pengaruh pada kinerja keuangan maka perusahaan tidak perlu menambah atau mengurangi presentase tersebut. Dengan meningkatkan presentase variabel yang lain di luar variabel struktur modal maka inilah upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Hasil dari analisis statistik variabel kepemilikan manajerial penelitian di sini sebesar -1,877 dengan signifikansinya sebesar 0,000 menunjukkan variabel kepemilikan manajerial memberikan pengaruh pada kinerja keuangan. Hasil pada penelitian ini sejalan penelitiannya Alhaji dan Sani (2018) mengungkapkan kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh signifikan negatif pada kinerja keuangan. Hasil penelitian terjadi karena kepemilikan manajerial yang besar bisa menurunkan kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial terlihat bahwa menunjukkan nilai rata-ratanya sebesar 1,73% masih kurang dari seratus persen ini diakibatkan karena kepemilikan manajerial mengalami kenaikan, tetapi tidak memberikan pengaruh kinerja keuangan. Dengan demikian, kepemilikan saham manajemen masih rendah dikarenakan kinerjanya belum maksimal dan belum bisa menaikkan kinerja keuangan. Hal ini akan menyebabkan terjadinya suatu konflik keagenan yang bisa menurunkan kinerja keuangan.

Implikasi teoritis dari penelitian ini teori *Agency* tidak mendukung, yang mengatakan semakin tinggi kepemilikan manajerial maka *agent* termotivasi untuk meningkatkan kinerja serta mampu mendorong manajemen dalam meningkatkan kinerja perusahaannya. Implikasi praktik penelitian di sini yaitu anggapan positif dari para investor kepada pihak manajemen yang berorientasi pada kepentingan dengan pihak *shareholders* maka perusahaan di sektor properti dan *real estate* perlu menambah presentase dari kepemilikan manajerial.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Hasil dari analisis statistik variabel likuiditas penelitian di sini sebesar 0,021 dengan signifikansinya sebesar 0,024 yang menunjukkan variabel likuiditas memberikan pengaruh pada kinerja keuangan. Dari hasil penelitian sejalan penelitiannya Boadi *et al.*, (2013) mengungkapkan likuiditas memberikan pengaruh positif pada kinerja keuangan. Hasil di sini terjadi dikarenakan perusahaan mempunyai lebih banyak sumber inilah likuiditas yang besar pada perusahaan diinterpretasikan. Dalam melunasi hutang jangka pendeknya perusahaan dengan aktiva yang dimiliki sudah cukup baik dengan terlihat bahwa nilai rata-rata likuiditas sebesar 166,1086% mendekati 200% yang mengindikasikan sebagai patokan yang baik pada perusahaan. Investor dan kreditur dapat memberikan investasi dan kreditnya bagi perusahaan jika investor dan kreditur menganggap baik perusahaan yang memiliki kemampuan dalam membayar kewajibannya. Implikasi teoritis dari penelitian di sini sejalan dengan teori *pecking order*, mengungkapkan perusahaan cenderung memanfaatkan sumber dari perusahaan daripada sumber dana dari luar inilah perusahaan yang lebih menguntungkan (Myers *et al.*, 2008). Oleh karena itu, semakin besarnya aset yang dimiliki jadi akan berdampak pada semakin baiknya kinerja keuangan. Implikasi praktik dari hasil penelitian ini adalah anggapan positif terhadap investor dan kreditur dapat

memberikan investasi dan kreditnya bagi perusahaan jika perusahaan di sektor properti dan *real estate* menambah presentase likuiditas.

KESIMPULAN

CSR tidak memberikan pengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Karena berapa banyak pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi tinggi atau rendahnya nilai kinerja keuangan. *Leverage* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dikarenakan apabila memutuskan untuk meningkatkan atau menurunkan utang maka peningkatan maupun penurunan utang tidak akan memberikan pengaruh pada kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial memberikan pengaruh signifikan negatif pada kinerja keuangan karena kepemilikan manajerial yang besar bisa menurunkan kinerja keuangan dan sebaliknya. Likuiditas memberikan pengaruh signifikan positif pada kinerja keuangan karena perusahaan yang efektif mampu untuk menghasilkan keuntungan yang berdampak pada kinerja keuangan, maka jika tingkat likuiditas suatu perusahaan baik para investor dapat percaya untuk melakukan investasi pada perusahaan.

Penelitian selanjutnya dapat memasukkan variabel yang sama, namun dengan periode berbeda. Berdasarkan nilai nilai *adjusted R square* pada penelitian ini, dapat diketahui bahwa pengaruh CSR, *leverage*, kepemilikan manajerial dan likuiditas terhadap kinerja keuangan hanya sebesar 24,5 %. Sedangkan 75,5 % dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini. Dengan demikian, diharapkan penelitian selanjutnya untuk menggunakan variabel selain variabel penelitian ini, seperti menggunakan ukuran perusahaan, inflasi, komisaris independen dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Awati Sahara, Rifki (2017) Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi*, 2(2), 1-17.
- Boadi, E. K., Antwi, S., & Lartey, V. C. (2013). Determinants of Profitability of Insurance Firms in Ghana. *International Journal of Business and Social Research (IJBSR)*, 3(3), 43–50.
- Brigham, Eugene F. dan Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Candrayanthi, A. A. A., & Saputra, I. D. G. D. (2013). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1, 141–158. Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/5899/4799>
- Enekwe, Chinedu, I., Agu, Ikechukwu, C., & Nnagbogu, E. K. (2014). The Effect of Financial Leverage on Financial Performance : Evidence of Quoted Pharmaceutical Companies in Nigeria . *IOSR Journal of Economics and Finance*, 5(3), 17–25. <https://doi.org/10.3968/j.css.1923669720120801.700>
- Fitriatun, Makhdalena, & Riadi, R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *JOM FKIP*, 5(2), 1–14.
- Gantino, R. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(2), 19–32.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.

- Mara Ayu Selviana. Pengaruh CSR, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan (Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* di BEI 2012-2017)
- Hasmita, Hasmita. (2015). Analisis Pengaruh Tingkat Likuiditas. Makassar: Universitas Islam Negeri Allaudin.
- Hermiyetti, & Katlanis, E. (2016). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, 6(2), 25–43.
- Hidayat, D. P. E. S. R. H. R. R. (2014). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8(1), 1–9.
- Idx, 2018. Laporan Tahunan Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate. www.idx.co.id. (diakses 10 November 2018 pukul 11.00)
- Jekwam, J. J., & Hermuningsih, S. (2016). Peran Ukuran Perusahaan (SIZE) Dalam Memoderasi Corporate Social Responsibility Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI. *Upajiwa Dewantara*, 2(1). Retrieved from <http://jurnal.ustjogja.ac.id/index.php/upajiwa/article/download/3071/1785>
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Katper, N. K., Shaikh, S. S., Anand, V., & Ali, N. I. (2018). Analysing the Impact of Managerial Ownership on the Performance of Shariah-Compliant Firms in Pakistan. *International Business Research*, 11(11), 55–66. <https://doi.org/10.5539/ibr.v11n11p55>
- Khanam, F., Nasreen, S., & (corresponding, S. S. P. (2014). Impact of Capital Structure on Firm ' s Financial Performance : An Analysis of Chemical Sector of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(11), 93–105. <https://doi.org/10.5296/ijld.v4i2.5511>
- Liputan6. 2015. Kembali Bergairah Properti Indonesia Jadi Incaran Asing. www.m.liputan6.com/bisnis/read/2216645/kembali-bergairah-properti-indonesia-jadi-incaran-asing. (diakses 15 November 2018 pukul 16.00)
- Malhotra, N. K. 2010. *Riset Pemasaran, Pendekatan Terapan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Mirie Mwangi, P., & Jane Wanjugu Murigu, Ms. F. (2015). The Dterminants Of Financial Performance In General Insurance Companies In Kenya. *European Scientific Journal January*, 7(1), 139.
- Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Murni, Y. (2015). The influence of managerial ownership , institutional ownership and voluntary disclosure on financial performance and its implication on The corporate value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(5), 52–64.
- Mustafa, C. C. N. H. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(6), 1–16.
- Nilayanti, M., & Suaryana, I. G. N. A. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26, 906–936.
- Ongore, V. O., & Kusa, G. B. (2013). Determinants of Financial Performance of Commercial Banks in Kenya. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(1), 237–252. <https://doi.org/10.15520/jbme.2015.vol3.iss11.158.pp33-40>

- Orlitzky, M., Schmidt, F. L. and Rynes, S. L. 2003. Corporate Social and Financial Performance: A metaanalysis. *Organization Studies* 24 (3): 403-441.
- Pinar Evrim Mandacı, G. K. G. (2010). Ownership Concentration , Managerial Ownership and Firm Performance : Evidence from Turkey. *Journal Accounting and Finance*, 57–66. <https://doi.org/10.2478/v10033-010-0005-4>
- Puji Dwi Vidiatoro, Nurul Qomari, S. (2013). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktifitas dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI, *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2, 254–265.
- Priyatno, D. 2013. *Analisis Korelasi, Regresi Dan Ilmu Multivariate Dengan SPSS*. Edisi 1. Yogyakarta: Gava Media.
- Sahamok, 2018. Industri Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI. www.sahamok.com.(diakses 10 November 2018 pukul 11.00)
- Sahamgain, 2017. Perbedaan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional. www.sahamgain.com.(diakses 11 Desember 2018 pukul 14.00)
- Saidu, Sani Alhaji and Gidado, S. (2018). Managerial Ownership and Financial Performance of Listed Manufacturing Firms in Nigeria. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(9), 1227–1243. <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v8-i9/4693>
- Saifi, R. A. K. M. (2018). Pengaruh Employee Stock Ownership Program (ESOP) Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 62(2), 1–8.
- Sari, W. A., & Nuzula, S. R. H. N. F. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan (Studi Komparatif pada Perusahaan Multinasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 39(2), 74–83.
- Sherly, E. W. dan. (2017). Analisis Pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Pemoderasi. *Bilancia*, 1, 515–524.
- Suaryana, N. L. K. M. S., & Agung, I. G. N. (2013). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderator. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 3.2, 2, 1–8. <https://doi.org/10.1002/chem.200901045>
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Widyati, M. F. (2013). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1, 234–249.
- Wijayanti, F. T., Sutaryo, & Prabowo, M. A. (2011). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi XIV*, 21–22.
- Yaparto, M., Dianne Frisko K., S.E., M. A., & Rizky Eriandani., S.E., M. A. (2014). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Manufaktur Yang

Mara Ayu Selviana. Pengaruh CSR, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan (Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* di BEI 2012-2017)

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2010-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1-19.