



**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: PERAN MODERASI *CORPORATE SOSIAL RESPONSIBILITY***

Aslihatin Nisa<sup>1</sup>, Suwandi<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Muhammadiyah Gresik

---

**ABSTRACT**

This study examines the effect of good corporate governance on firm value with corporate social responsibility as a moderating variable. The population used in this study are companies classified in the 2017-2020 LQ45 index. The sample of this study amounted to 180 pieces selected based on the purposive sampling technique. This study uses quantitative methods with secondary data sources in the form of complete annual financial statements of the company. The results of this study indicate that institutional ownership affects firm value. Meanwhile, Managerial Ownership, Independent Commissioner and Audit Committee do not influence Company Value. And for the moderating variable Corporate Responsibility equally cannot moderate the relationship between Managerial Ownership, Ownership, Institutional, Independent Commissioner and Audit Committee on Company Value.

**Keywords:** Managerial ownership; Institutional Ownership; Independent Commissioner; Audit Committee; Corporate social responsibility

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan yang baik terhadap nilai perusahaan dengan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai variabel moderasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terklasifikasi dalam indeks LQ45 tahun 2017-2020. Sampel Penelitian ini berjumlah 180 sampel yang dipilih berdasarkan teknik purposive sampling. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan sumber data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan secara lengkap. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen dan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dan untuk variabel moderasi Tanggung Jawab Perusahaan sama-sama tidak dapat memoderasi hubungan antara Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan, Institusional, Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan.

**Kata Kunci** : Kepemilikan Manajerial; Kepemilikan Instiitusal; Komisaris Independen; Komite Audit; Tanggung Jawab Sosial Perusahaan.

**Korespondensi** : [aslihatinnisa98@gmail.com](mailto:aslihatinnisa98@gmail.com), [suwandi@umg.ac.id](mailto:suwandi@umg.ac.id)

---



## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan, karena nilai perusahaan itu mendasari para investor dalam pengambilan suatu keputusan investasi. Nilai perusahaan yaitu cerminan dari baik buruknya kinerja perusahaan, yang tentu saja bisa memengaruhi pandangan investor pada perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi tentunya akan membuat para investor yakin akan kinerja perusahaan dan juga prospeknya di masa mendatang. Investor yakin dengan tingginya nilai perusahaan mereka akan mendapatkan return yang diinginkan (Widyasari, Suhadak, & Husaini, 2015). Peningkatan nilai perusahaan bisa tercapai apabila pembuatan keputusan antara investor dengan pihak manajemen dalam memaksimalkan modal terjalin dengan baik. Namun dalam nyatanya, penyatuan kepentingan kedua belah pihak tersebut seringkali menimbulkan masalah yang biasa disebut sebagai masalah keagenan (*agency problem*).

Masalah agensi timbul akibat adanya pemisahan bagian kepemilikan dan konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dengan pihak manajemen (pengelola perusahaan). Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Penerapan *Good Corporate Governace* (GCG) dapat mengatasi masalah tersebut. GCG dapat diartikan sebagai prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan sebuah perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada shareholder khususnya dan stakeholder pada umumnya. Tujuan dari GCG yakni untuk mengelola dan mengarahkan sebuah bisnis dari sebuah perusahaan agar terjadi peningkatan pertumbuhan bisnis dan akuntabilitas perusahaannya (Rahmadani & Rahayu, 2017). GCG dalam penelitian ini diprosikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit.

Selain *Good Corporate Governance* faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Pengungkapan CSR merupakan salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk dapat memenuhi kepentingan *stakeholders* dan menjamin keberlangsungan perusahaan jangka panjang (Susanto & Ardini, 2016). CSR merupakan suatu upaya tanggung jawab perusahaan atau organisasi atas dampak yang ditimbulkan dari keputusan dan aktivitas yang telah diambil oleh perusahaan atau organisasi tersebut, dimana dampaknya akan dirasakan oleh pihak-pihak terkait, termasuk masyarakat dan lingkungan. Bagi perusahaan CSR diharapkan mampu memberikan kontribusi yang baik untuk menunjang nilai atau citra perusahaan baik di mata pemilik perusahaan, pemegang saham maupun masyarakat itu sendiri. Selain menunjang citra perusahaan, CSR juga diharapkan memberikan efek yang baik bagi profitabilitas perusahaan serta meningkatkan rasa percaya masyarakat terhadap perusahaan tersebut (Arianti & Putra, 2018). Suatu perusahaan yang menginginkan keberlanjutan usaha harus menerapkan prinsip GCG dan CSR secara konsisten dengan menyeimbangkan keinginan pihak eksternal maupun internal perusahaan. Perusahaan yang melakukan aktivitas CSR secara berkala, tentunya akan membuat kesan positif bagi perusahaan dalam jangka panjang.

### Tinjauan Pustaka

#### *Landasan Teori*

#### Teori Keagenan

Menurut (Jensen & Meckling, 1976) *agency theory* merupakan hubungan yang terjadi antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (*principal*) dengan pihak manajemen sebagai agen



Manajer yang berperan sebagai agent memiliki kewenangan dalam menjalankan manajemen perusahaan dengan mengelola perusahaan secara efektif dan efisien sehingga perolehan return yang tinggi dapat terwujud. Pemegang saham hanya bertugas mengawasi dan memonitor aktivitas manajer untuk memastikan bahwa manajer bertindak berdasarkan kepentingan perusahaan (Widyasari et al., 2015).

Pada prakteknya di dalam perusahaan sering terjadi konflik yang disebut *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan. Masing - masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dengan agen. (Jensen & Meckling, 1976) mengatakan bahwa masalah keagenan bisa terjadi karena adanya *asymetri information* antara pihak pemilik dengan manajer. Hal ini sesuai dengan asumsi sifat manusia yang dimana mereka lebih mementingkan diri sendiri dan menghindari resiko yang ada.

#### Teori Legitimasi

Teori legitimasi ini merupakan teori yang mendasari pengungkapan CSR. Menurut Dowling dan Pfeffer dikutip dalam (Ghozali dan Chariri, 2007), legitimasi adalah hal yang penting bagi organisasi, batasan-batasan yang ditekan oleh norma-norma dan nilai-nilai sosial, dan reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan. (Gray et. al, 1996) menyatakan teori ini merupakan sistem pengolahan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan masyarakat (*society*), pemerintah, individu, dan kelompok masyarakat. Untuk itu sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada masyarakat, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat. Legitimasi perusahaan dapat ditingkatkan dengan melakukan pengungkapan CSR, karena pengungkapan CSR ini dapat memberikan nilai positif berupa kepercayaan dan legitimasi dari masyarakat kepada perusahaan.

#### Pengembangan Hipotesis

##### Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori keagenan, masalah agensi timbul karena adanya konflik kepentingan dari manajer selaku agen dengan pemilik perusahaan selaku principal. Kepentingan dari agent adalah untuk memerkaya diri sendiri, sedangkan kepentingan principal adalah peningkatan kinerja sehingga dapat menghasilkan laba yang maksimal . Maka dari itu untuk mengurangi konflik antar keduanya, salah satu caranya yaitu dengan meningkatkan presentase kepemilikan manajerial (Jensen & Meckling, 1976). Proporsi kepemilikan manajerial yang semakin besar di dalam sebuah perusahaan, maka akan semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer akan berusaha untuk membentuk *brand image* yang cantik dan beretika. Dengan itu, ketertarikan investor akan semakin tinggi, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan sekaligus peningkatan kesejahteraan manajer sesuai dengan proporsi kepemilikannya (Purnamawati et al., 2017).

Hal ini terbukti dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh oleh (Widianingsih, 2018), (Alfinur, 2016) dan (Purnamawati et al., 2017), mereka sama-sama mendapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan beberapa penelitian yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>1</sub> : Kepemilikan manajerial terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.**

##### Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) keberadaan institusi sebagai pemegang saham memiliki pengaruh yang besar bagi perusahaan. Teori keagenan menyatakan bahwa pemisahan tugas antara pemilik dan pengelola perusahaan menimbulkan masalah karena masing-masing pihak akan selalu mengoptimalkan kepentingannya. Konflik tersebut dapat diatasi dengan menerapkan sistem tata kelola perusahaan yang baik atau biasa disebut *good corporate governance*. Salah satu mekanisme *good corporate governance* adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan



institusional berperan penting dalam meminimalisir terjadinya konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen. Hal tersebut dikarenakan para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar dari pada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik (Arianti & Putra, 2018). Semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin efektif pengawasan pemegang saham pada perusahaan untuk mengurangi *agency cost* dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wida P.D & Suartana, 2014).

Penelitian ini pernah dilakukan oleh (Purnamawati et al., 2017), (Prastuti & Budiasih, 2015) dan (Widyasari et al., 2015). Mereka menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan beberapa penelitian yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>2</sub> : Kepemilikan institusional terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.**

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Sehubungan dengan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) menyatakan bahwa kehadiran komisaris independen dapat mengurangi masalah keagenan secara efektif karena adanya pihak eksternal perusahaan yang mampu meningkatkan aktivitas pengawasan terhadap perilaku manajer. Menurut (Valensia & Khairani, 2019) Semakin banyak dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan kinerja manajemen diawasi oleh komisaris independen. Oleh karena itu masalah benturan seperti penyalahgunaan asset dan manipulasi transaksi perusahaan dapat dimonitor secara aktif, dan biaya keagenan semakin kecil sehingga perusahaan semakin efisien dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Negara, 2019), (Prakoso, 2019), (Purbopangestu & Subowo, 2014), (Widyasari et al., 2015) dan (Alfinur, 2016). Mereka menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan beberapa penelitian yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>3</sub> : Komisaris Independen terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.**

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) menyatakan bahwa pemisahan tugas antara manajemen dan pemilik memerlukan adanya pihak ketiga untuk memberikan jaminan dan meningkatkan kepercayaan pemegang saham dalam laporan keuangan tahunan sehingga dapat mematuhi standar akuntansi yang berlaku. Dengan kehadiran komite audit pada dasarnya dapat mengurangi masalah keagenan antara principal dan agen. Keberadaan komite audit memiliki peran penting dalam meningkatkan efektifitas kinerja perusahaan untuk melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen dan mampu memberikan kontribusi dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan agar bisa mewujudkan laporan keuangan yang berkualitas melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor sehingga akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Widyasari et al., 2015).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prakoso, 2019), (Prastuti & Budiasih, 2015), (Widiansih, 2018), (Widyasari et al., 2015) dan (Syafitri et al., 2018). Mereka menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan Berdasarkan penjelasan dan beberapa penelitian yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>4</sub> : Komite audit terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.**

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* sebagai Pemoderasi

Berdasarkan dengan teori legitimasi (Patten, 2002) mengungkapkan bahwa pengungkapan informasi sukarela dipandang sebagai sarana untuk mendapatkan dukungan dari masyarakat, untuk membuktikan bahwa perusahaan beroperasi sesuai dengan norma sosial, untuk menjaga citra yang baik dan untuk mempertahankan legitimasi. Para investor akan tertarik pada perusahaan yang



mengungkapkan tanggung jawab social atau CSR. Dikarenakan CSR menandakan bahwa perusahaan mempunyai kepedulian social, ekonomi dan lingkungan (Elisabet & Mulyani, 2018).

Investor dalam menanamkan modalnya tidak ingin mendapat resiko, oleh karena itu investor lebih memilih perusahaan yang mengungkapkan CSR dan memiliki kepemilikan manajerial, karena manajer akan selalu berhati-hati dalam mengambil keputusan dikarenakan manajer juga ikut andil dalam menanamkan modalnya. Jika proporsi kepemilikan saham manajer yang besar akan semakin produktif tindakan manajer dalam membentuk citra yang baik dengan begitu investor akan tertarik dan meningkatkan nilai perusahaan (Purnamawati et al., 2017). Begitu juga dengan CSR, perusahaan yang mengungkapkan CSR akan dinilai baik oleh investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan (Widianingsih, 2018) mendapatkan hasil bahwa CSR dapat memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan beberapa penelitian yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>5</sub> : Corporate social responsibility dapat memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.**

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility sebagai Pemoderasi

Kepemilikan institusional yang besar akan sangat berpengaruh dan berdampak pada keputusan manajemen yang akan diambil. Salah satu keputusannya adalah pengungkapan CSR. Saat ini tuntutan untuk perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial namun juga memiliki kepedulian terhadap masyarakat dan lingkungan karena perusahaan telah memperoleh keuntungan dari adanya pemanfaatan terhadap suatu sumber daya, sehingga keuntungan yang diperolehnya dikembalikan lagi kepada masyarakat dan lingkungan (Lindawati & Puspita, 2015). Melalui adanya teori legitimasi ini diharapkan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan CSR tidak lagi menjadi sebuah paksaan yang berdampak merugikan bagi perusahaan, melainkan hal ini menjadi dasar bagi perusahaan untuk menciptakan keselarasan sosial yang sesuai dengan norma dan nilai dalam masyarakat sehingga legitimasi perusahaan dapat tercapai dan nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar lebih mampu untuk memonitor kinerja manajemen. Investor institusional memiliki power dan *experience* serta bertanggung jawab dalam menerapkan prinsip *corporate governance* untuk melindungi hak dan kepentingan seluruh pemegang saham sehingga mereka menuntut perusahaan untuk melakukan komunikasi secara transparan. Dengan demikian kepemilikan institusional dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas pengungkapan sukarela. Hal ini berarti kepemilikan institusional dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan pengungkapan CSR (Matoussi & Chakroun, 2008) dalam (Singal & Putra, 2019).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Widianingsih, 2018) mendapatkan hasil bahwa CSR dapat memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan beberapa penelitian yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut  
**H<sub>6</sub> : Corporate social responsibility dapat memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.**

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility sebagai Pemoderasi

Berdasarkan teori legitimasi berfokus pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Teori ini menyatakan bahwa organisasi adalah bagian dari masyarakat sehingga harus memperhatikan norma-norma sosial kemasyarakatan karena kesesuaian dengan norma sosial dapat membuat perusahaan semakin *legitimate* (sah). Sesuai dengan teori legitimasi, bahwa dalam pengambilan keputusan, dewan komisaris haruslah mempertimbangkan aturan dan norma yang ada. Semakin besar ukuran



dewan komisaris dalam sebuah perusahaan, maka perusahaan akan cenderung untuk melaporkan tanggung jawab sosialnya (Sudana & Arlindania, 2011). Pelaksanaan CSR merupakan bagian dalam pelaksanaan prinsip tata kelola yakni *Transparency, Accountability, Responsibility*. CSR menandakan bahwa perusahaan mempunyai kepedulian akan isu sosial, ekonomi dan lingkungan. Hal ini tentunya memberikan nilai positif dan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan terkhususnya para investor kepada semua elemen yang terkait di perusahaan termasuk komisaris independen telah dinilai sudah menjalankan fungsinya, sehingga nilai jual saham mengalami kenaikan dan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan (Faley & Muslichah, 2020).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Prakoso, 2019) menyatakan hasil bahwa CSR dapat memoderasi komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan beberapa penelitian yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>7</sub> : Corporate social responsibility dapat memoderasi komisaris independen terhadap nilai perusahaan.**

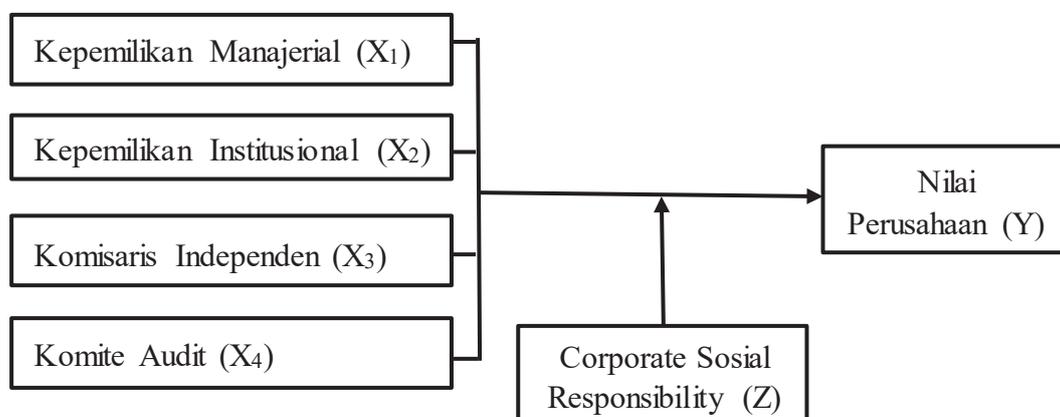
Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility sebagai Pemoderasi

Berdasarkan teori legitimasi (Ghozali dan Chariri, 2007) menyatakan bahwa teori legitimasi memfokuskan pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Legitimasi dalam dunia bisnis dapat diwujudkan dengan berbagai cara, salah satu cara yang paling umum yang digunakan dalam dunia bisnis adalah dengan mengungkapkan pelaporan kegiatan sosial dan lingkungan perusahaan atau CSR. Pengungkapan CSR ini diharapkan dapat membuat perusahaan memperoleh legitimasi sosial sehingga dapat memaksimalkan kekuatan keuangan dalam jangka panjang.

Semakin banyak anggota komite audit maka akan menurunkan independensi komite audit dan akan berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan perusahaan juga dapat berpengaruh terhadap kualitas pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) yang sesuai dengan standart yang diterapkan (Faley & Muslichah, 2020). Semakin banyak jumlah komite audit, maka akan semakin baik fungsi pengawasanyang diberikan sehingga kegiatan social berjalan dengan lancar dan legitimasi dapat terjaga. Selain itu keberadaan dan independensi komite audit dapat mengurangi konflik kepentingan yang ada pada teori keagenan sehingga hal tersebut dapat memperkuat pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam meningkatkan nilai perusahaan dimata principal (Faley & Muslichah, 2020). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Widianingsih, 2018) menyatakan hasil bahwa CSR dapat memoderasi komite audit terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan beberapa penelitian yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>8</sub> : Corporate social responsibility dapat memoderasi komite audit terhadap nilai perusahaan.**

### Kerangka Konseptual





Gambar 1 : Kerangka Penelitian

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data documenter, sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 hingga 2020 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan alamat [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id).

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Nilai Perusahaan

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Pratiwi, 2017). Salah satu alternatif untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan Tobin's Q (Susanto & Ardini, 2016) untuk mengukur rasio Tobin's Q dengan menggunakan rumus :

$$Q = \frac{MVE + D}{TA}$$

#### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sebagai pemegang saham perusahaan (Alfinur, 2016). Kepemilikan manajerial diukur dengan rumus sebagai berikut (Widianingsih, 2018):

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

#### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan oleh lembaga keuangan non bank atau institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan Institusional diukur dengan rumus sebagai berikut (Purbopangestu & Subowo, 2014) :

$$K.INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

#### Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan semua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang substansial dalam perusahaan. Komisaris independen diukur dengan rumus sebagai berikut (Negara, 2019) :

$$KI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota Komisaris}} \times 100\%$$

#### Komite Audit



Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertugas mengawasi dan mengelola pelaporan termasuk sistem penendalian internal dan penerapan prinsip akuntansi yang diterima umum, serta mengawasi proses secara keseluruhan (Syafitri et al., 2018). Komite audit diukur dengan rumus sebagai berikut (Wardoyo & Veronica, 2013)

$$KA = \sum \text{Jumlah anggota Komite Audit}$$

*Corporate Sosial Responsibility*

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *corporate social responsibility*. Penerapan CSR suatu bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Pengukuran CSR didasarkan pada penelitian yang telah dilakukan oleh (Tambunan et al., 2017) dengan rumus sebagai berikut:

$$CSRIj = \frac{\sum Xij}{nj}$$

**HASIL PENELITIAN**

Hasil Uji Statistik Deskriptif

**TABEL 1. Descriptive Statistic**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	79	.36	1.93	1.1299	.29280
Kepemilikan Manajerial	79	.00	.02	.0027	.00635
Kepemilikan Instiusional	79	.00	80.53	37.5497	30.45006
Komisaris Independen	79	25.00	66.67	40.4101	9.58387
Komite Audit	79	3.00	5.00	3.3924	.56427
Corporate Sosial Responsibility	79	.12	.53	.2808	.09926
Valid N (listwise)	79				

Berdasarkan pada hasil yang telah didapat dari hasil SPSS dan ditunjukkan pada tabel 1 diatas maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel dengan total 79 perusahaan yang telah diamati, variabel nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata 1,1299 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh 0,29280. Nilai minimum dari variabel nilai perusahaan yakni 0,36 dengan nilai maksimum 1,93.
2. Nilai rata-rata untuk variabel KM sebesar 0.0027 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh 0,00635. Nilai minimum dari variabel KM yakni 0,00 dengan nilai maksimum yakni 0,02.
3. Nilai rata-rata untuk variabel K.INST sebesar 37,5497 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh 30,45006. Nilai minimum dari variabel K.INST yakni 0,00 dengan nilai maksimum yakni 80,53.
4. Nilai rata-rata untuk variabel KI sebesar 40,4101 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh 9,58387. Nilai minimum dari variabel KI yakni 25,00 dengan nilai maksimum yakni 66,67.



5. Nilai rata-rata untuk variabel KA sebesar 3,3924 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh 0,56427. Nilai minimum dari variabel KA yakni 3,00 dengan nilai maksimum yakni 5,00.
6. Nilai rata-rata untuk variabel CSR sebesar 0,2808 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh 0,9926. Nilai minimum dari variabel CSR yakni 0,12 dengan nilai maksimum yakni 0,53.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji regresi, maka data terlebih dahulu melalui pengujian asumsi klasik untuk menguji kualitas data penelitian. Uji asumsi klasik yang digunakan salah satunya yaitu:

Uji Normalitas

**Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		79
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25510268
Most Extreme Differences	Absolute	.086
	Positive	.086
	Negative	-.066
Test Statistic		.086
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan tabel 2 diatas, hasil uji normalitas data menggunakan one sample Kolmogorov-Smirnov menunjukkan Kolmogorov-Smirnov Z atau Test Statistic sebesar 0,086 dengan signifikan 0,200. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0.200 > 0.05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa uji normalitas dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Regresi Linier Berganda

**Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

		Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.866	.264		3.283	.002
	Kepemilikan Manajerial	6.756	4.777	.146	1.414	.162
	Kepemilikan Institusional	.005	.001	.499	4.175	.000
	Komisaris Independen	-.002	.003	-.069	-.660	.511
	Komite Audit	.028	.061	.054	.458	.648



Corporate Sosial Responsibility	.202	.314	.069	.644	.522
------------------------------------	------	------	------	------	------

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3 diatas maka persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Tobins Q} = 0,866 + 6,756 \text{ KM} + 0,005 \text{ K.INST} - 0,002 \text{ KI} + 0,028 \text{ KA} + 0,202 \text{ CSR}$$

1. Nilai konstanta sebesar 0,866 bermakna bahwa ketika semua variabel independen dalam penelitian ini (KM, K.INST, KI, KA, dan CSR) diasumsikan sama dengan 0, maka nilai perusahaan menunjukkan nilai sebesar 0,866
2. Variabel independen yang pertama yakni KM, memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 6,756. Nilai koefisien regresi tersebut bermakna ketika KM mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 6,756 dengan asumsi semua variabel independen yang lain sama dengan nol.
3. Variabel independen yang kedua yakni K.INST, memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,005. Nilai koefisien regresi tersebut bermakna ketika K.INST mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,005 dengan asumsi semua variabel independen yang lain sama dengan nol.
4. Variabel independen yang ketiga yakni KI, memperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,002. Nilai koefisien regresi tersebut bermakna ketika K.I mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,002 dengan asumsi semua variabel independen yang lain sama dengan nol.
5. Variabel independen yang keempat yakni KA, memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,028. Nilai koefisien regresi tersebut bermakna ketika KA mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,028 dengan asumsi semua variabel independen yang lain sama dengan nol.
6. Variabel yang kelima yakni CSR, memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,202. Nilai koefisien regresi tersebut bermakna ketika CSR mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,202 dengan asumsi semua variabel independen yang lain sama dengan nol.

### Uji Regresi Moderasi

**Tabel 4. Hasil Uji Regresi Moderasi**

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-1.156	1.002		-1.156	.877
	Kepemilikan Manajerial	31.895	15.549	.691	2.051	.044
	Kepemilikan Institusional	.001	.004	.060	.147	.884
	Komisaris Independen	-.004	.012	-.133	-.348	.729
	Komite Audit	.399	.221	.770	1.804	.076
	Corporate Sosial Responsibility	4.479	3.561	1.518	1.258	.213
	X1Z	-96.727	53.171	-.629	-1.819	.073
	X2Z	.014	.014	.441	1.015	.314
	X3Z	-.006	.042	-.103	-.156	.877
X4Z	-1.308	.771	-1.803	-1.697	.094	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4 diatas, maka persamaan regresi moderasi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,156 + 31,895 KM + 0,001 K.INS - 0,004 KI + 0,399 KA + 4,479 CSR - 96,727 KM*CSR + 0,014 K.INS*CSR - 0,006 K.I*CSR - 1,308 KA*CSR + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan konstanta dan masing- masing koefisien dari masing – masing variabel seperti pada tabel 3 diatas.

Pengujian Hipotesis

Uji Statistik t

Tabel 5. Hasil Uji Parsial (Uji t) Model I

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.866	.264		3.283	.002
	Kepemilikan Manajerial	6.756	4.777	.146	1.414	.162
	Kepemilikan Institusional	.005	.001	.499	4.175	.000
	Komisaris Independen	-.002	.003	-.069	-.660	.511
	Komite Audit	.028	.061	.054	.458	.648
	Corporate Sosial Responsibility	.202	.314	.069	.644	.522

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 5 Uji signifikan parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan < 0,05 berarti terdapat pengaruh signifikan anatar satu variabel independen dengan variabel dependen atau sebaliknya. Jika nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$ . Ttabel dalam penelitian ini sebesar 1,993 dengan signifikansi 0,05.

Tabel 6. Hasil Uji Parsial (Uji t) Model II

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.156	1.002		-.156	.877
	Kepemilikan Manajerial	31.895	15.549	.691	2.051	.044
	Kepemilikan Institusional	.001	.004	.060	.147	.884
	Komisaris Independen	-.004	.012	-.133	-.348	.729
	Komite Audit	.399	.221	.770	1.804	.076
	Corporate Sosial Responsibility	4.479	3.561	1.518	1.258	.213
	X1Z	-96.727	53.171	-.629	-1.819	.073
	X2Z	.014	.014	.441	1.015	.314
	X3Z	-.006	.042	-.103	-.156	.877
	X4Z	-1.308	.771	-1.803	-1.697	.094

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan



Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui nilai thitung yang diperoleh dari setiap variabel. Untuk menentukan kesimpulan dari hasil uji t, maka terlebih dahulu menentukan ttabel yang digunakan. Nilai ttabel diperoleh dari N-K, dimana N merupakan jumlah sampel dan K merupakan jumlah variabel independen dan variabel dependen. Sehingga  $df = N - K = 79 - 10 = 69$ , maka ttabel adalah sebesar 1,994 dengan signifikansi 0,05.

Uji Statistik F

**Tabel 7. Uji Simultan (Uji F) Model I**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.611	5	.322	4.633	.001 <sup>b</sup>
	Residual	5.076	73	.070		
	Total	6.687	78			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Corporate Sosial Responsibility, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Kepemilikan Institusional						
Sumber : Hasil Output SPSS, 2021						

Pada tabel 7 diatas, menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 4,633 dengan signifikansi 0,001. Nilai  $F_{tabel}$  yang diperoleh yakni sebesar 2,34 Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara simultan (bersama – sama) varaibel independen dalam penelitian mempengaruhi secara signifikan terhadap variabel dependen, dengan perolehan hasil bahwasannya  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yakni  $4,633 > 2,34$  dan tingkat signifikansi dibawah 5% (0,05 dengan nilai signifikansi 0,01).

**Tabel 8. Uji Simultan (Uji F) Model II**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.145	9	.238	3.622	.001 <sup>b</sup>
	Residual	4.542	69	.066		
	Total	6.687	78			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), X4Z, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, X2Z, Komite Audit, X1Z, Kepemilikan Institusional, X3Z, Corporate Sosial Responsibility						

Pada tabel 8 diatas, menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 3,622 dengan signifikansi 0,001. Nilai  $F_{tabel}$  yang diperoleh yakni sebesar 2,02. Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara simultan (bersama – sama) varaibel independen dalam penelitian ini serta variabel moderasi mempengaruhi secara signifikan terhadap variabel dependen dengan perolehan hasil bahwasannya  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yakni  $3,622 > 2,02$  dan tingkat signifikansi dibawah 5% (0,05) yakni dengan nilai signifikansi 0,001.

Analisis Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

**Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model I**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.491 <sup>a</sup>	.241	.189	.26369	2.369
a. Predictors: (Constant), Corporate Sosial Responsibility, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Kepemilikan Institusional					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					



Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 9 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,189. Hal itu dapat menjelaskan bahwa sebesar 18,9% item nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh KM, K.INST, KI dan KA. Sedangkan sisanya sebesar 81,1% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak menjadi variabel independen dalam penelitian ini.

**Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.566 <sup>a</sup>	.321	.232	.25655	2.379

a. Predictors: (Constant), X4Z, Komisar Independen, Kepemilikan Manajerial, X2Z, Komite Audit, X1Z, Kepemilikan Institusional, X3Z, Corporate Sosial Responsibility

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,232 atau sebesar 23,2% Hal ini dapat menjelaskan bahwa dari model regresi I ke model regresi I, nilai *Adjusted R Square* naik sebesar 4,3%.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama ( $H_1$ ) diketahui bahwa nilai signifikan variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,162 yaitu lebih besar dari 0,05. Nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,414 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,993. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial dikarenakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen kebanyakan relative sangat rendah, sehingga pihak manajemen tidak mendapatkan keuntungan yang diharapkan sebagai salah satu pemilik perusahaan akibat proporsi kepemilikannya yang kecil, dan membuat manajemen tidak meningkatkan kinerjanya sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Widyasari, Suhadak, & Husaini, 2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua ( $H_2$ ) diketahui bahwa nilai signifikan variabel kepemilikan institusional sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05. Nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,175 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,993. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



Hipotesis tersebut sesuai dengan teori keagenan (Jensen & meckling,1976) yang menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional dapat meminimalkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka akan semakin kuat tingkat pengendalian pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi didalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Purnamawati, Yuniarta, & Astria, 2017) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga ( $H_3$ ) diketahui bahwa nilai signifikan variabel komisaris independen sebesar 0,511 yaitu lebih besar dari 0,05. Nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,660 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,993. Hasil tersebut menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) menyatakan bahwa kehadiran komisaris independen dapat mengurangi masalah keagenan secara efektif karena adanya pihak eksternal perusahaan yang mampu meningkatkan aktivitas pengawasan terhadap perilaku manajer. Dikarenakan komisaris independen merupakan organ yang memiliki fungsi pengawasan atas pengelolaan manajer.

Namun dalam hasil penelitian ini komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya komisaris independen pada nilai perusahaan bisa diakibatkan oleh rata - rata komposisi dewan komisaris independen saat ini kurang efektif dalam menjalankan fungsi pengawasan, karena proporsi komisaris independen belum mampu untuk mendominasi setiap kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris (Prastuti & Budiasih, 2015). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Widianingsih, 2018) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat ( $H_4$ ) diketahui bahwa nilai signifikan variabel komite audit sebesar 0,648 yaitu lebih besar dari 0,05. Nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,458 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,993. Hasil tersebut menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori keagenan (Jensen & meckling,1976) yang menyatakan bahwa pemisahan tugas antar manajemen dan pemilik memerlukan adanya pihak ketiga untuk memberikan jaminan dan meningkatkan kepercayaan pemegang saham dalam laporan keuangan tahunan sehingga dapat mematuhi standar akuntansi yang berlaku. Dengan adanya komite audit pada dasarnya dapat mengurangi masalah keagenan antara principal dan agen.

Namun tidak berpengaruhnya komite audit terhadap nilai perusahaan itu bisa terjadi disebabkan karena peran komite audit kurang optimal dalam menjalankan fungsinya yaitu sebagai pengawasan dan pengendalian pada manajemen perusahaan. Akibatnya dapat muncul pertanggungjawaban manajemen perusahaan yang tidak transparan dan berakibat menurunnya kepercayaan para investor sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Perdana & Raharja, 2014). Kenaikan dan penurunan jumlah komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan akan membaik, sehingga investor menganggap keberadaan komite audit bukanlah factor yang dapat dijadikan pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Komite audit hanya dipandang sebagai pemenuhan kewajiban peraturan. Sehingga dalam pelaksanaannya komite audit belum melakukan kewajiban secara maksimal (Kurniawan, 2020). Sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh (Purbopangestu & Subowo, 2014) (Prastuti & Budiasih, 2015) yang menyatakan koite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang kelima ( $H_5$ ) diketahui bahwa nilai signifikan variabel moderasi  $KM*CSR$  sebesar 0,073 yaitu lebih besar dari 0,05. Nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,819 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,994. Hasil tersebut menunjukkan bahwa CSR belum dapat mempengaruhi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dengan teori legitimasi (Patten, 2002) mengungkapkan bahwa pengungkapan informasi sukarela dipandang sebagai sarana untuk mendapatkan dukungan dari masyarakat, untuk membuktikan bahwa perusahaan beroperasi sesuai dengan norma sosial, untuk menjaga citra yang baik dan untuk mempertahankan legitimasi. Namun pengungkapan CSR pada penelitian ini tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebabkan oleh pengungkapan tanggung jawab social yang dilakukan perusahaan memerlukan biaya yang besar. Tingginya CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka beban perusahaan akan bertambah dan keuntungan yang didapat akan berkurang. Sehingga manajer selaku pemilik saham dip perusahaan tersebut akan mempertimbangkan lagi untuk menambahkan investasinya dalam perusahaan, sehingga CSR tidak dapat mempengaruhi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (Andika, Putra, & Sunarto, 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian (Prastuti & Budiasih, 2015) yang menyatakan CSR belum mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini variabel moderasi masuk kedalam kategori variabel moderasi jenis Prediktor Moderasi (Prediktor Moderasi Variabel). Artinya variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel predictor (independen) dalam model hubungan yang dibentuk. Karena nilai dari hasil uji regresi menunjukkan jika  $\beta_2$  signifikan dan  $\beta_5$  tidak signifikan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang keenam ( $H_6$ ) diketahui bahwa nilai signifikan variabel moderasi  $K.INNS*CSR$  sebesar 0,314 yaitu lebih besar dari 0,05. Nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,015 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,994. Hasil tersebut menunjukkan bahwa CSR belum dapat mempengaruhi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Rendahnya kualitas pengungkapan CSR menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesadaran perusahaan yang rendah dalam melakukan CSR mengakibatkan pengungkapannya rendah. Pasal 74 ayat 1 Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menjelaskan perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan, hal ini menyebabkan perusahaan hanya menjalankan program tanggung jawab sosialnya hanya sekedar untuk menghindari sanksi terhadap perusahaan. Belum adanya standar jelas mengenai pengungkapan menimbulkan perbedaan interpretasi yang bisa menjadi kontra produktif dalam upaya menciptakan pemahaman yang sama mengenai kepemilikannya (Purnamawati et al., 2017). Oleh sebab itu, variabel CSR kurang menunjukkan kontribusi dalam mempengaruhi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Investor mungkin lebih cenderung membeli saham untuk memperoleh capital gain dan juga hak suara agar dapat mempengaruhi jalannya perusahaan, sehingga variabel CSR tidak menunjukkan kontribusi dalam pengaruhnya terhadap institusional terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prastuti & Budiasih, 2015) yang menyatakan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini variabel moderasi masuk kedalam kategori Moderasi Potensial (*Homologiser Moderasi*). Artinya variabel tersebut potensial menjadi variabel moderasi. Karena nilai dari hasil uji regresi menunjukkan jika  $\beta_3$  tidak signifikan dan  $\beta_8$  tidak signifikan.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi



Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang ketujuh ( $H_7$ ) diketahui bahwa nilai signifikan variabel moderasi  $K.I*CSR$  sebesar 0,877 yaitu lebih besar dari 0,05. Nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,156 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,994. Hasil tersebut menunjukkan bahwa CSR belum dapat mempengaruhi hubungan antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan CSR yang rendah dikarenakan komisaris independen belum dapat memicu kinerja manajemen untuk bekerja lebih baik dalam mengungkapkan CSRnya, sehingga variabel CSR tidak menunjukkan kontribusi dalam mempengaruhi hubungan komisaris terhadap nilai perusahaan. Kurangnya pengawasan dari manajemen salah satunya komisaris independen untuk mengawasi jalannya pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaannya. Tidak semua komisaris independen dapat menunjukkan independensinya sehingga fungsi pengawasan tidak berjalan dengan baik sehingga kurangnya dorongan terhadap manajemen untuk melakukan pengungkapan tanggungjawab social sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Noviani, Yuniarta, & Wahyuni, 2017). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prastuti & Budiasih, 2015) yang menyatakan bahwa CSR tidak dapat mempengaruhi hubungan pengaruh antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini variabel moderasi masuk kedalam kategori Moderasi Potensial (*Homologiser Moderasi*). Artinya variabel tersebut potensial menjadi variabel moderasi. Karena nilai dari hasil uji regresi menunjukkan jika  $\beta_3$  tidak signifikan dan  $\beta_8$  tidak signifikan.

Pengaruh Komite Audit terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang kedelapan ( $H_8$ ) diketahui bahwa nilai signifikan variabel moderasi  $KA*CSR$  sebesar 0,094 yaitu lebih besar dari 0,05. Nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,697 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,994. Hasil tersebut menunjukkan bahwa CSR belum dapat mempengaruhi hubungan antara komite audit terhadap nilai perusahaan.

Legitimasi dalam dunia bisnis dapat diwujudkan dengan berbagai cara, salah satu caranya yang paling umum yang digunakan dalam dunia bisnis yaitu dengan mengungkapkan pelaporan kegiatan sosial dan lingkungan perusahaan atau CSR. Pengungkapan CSR ini diharapkan dapat membuat perusahaan memperoleh legitimasi sosial sehingga dapat memaksimalkan kekuatan keuangan dalam jangka panjang. Semakin banyak anggota komite audit maka akan menurunkan independensi komite audit dan akan berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan perusahaan juga dapat berpengaruh terhadap kualitas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang sesuai dengan standart yang diterapkan (Faley & Muslichah, 2020).

Namun penelitian ini mendapatkan hasil bahwa CSR belum bisa memoderasi atau memperkuat hubungan antar komite audit terhadap nilai perusahaan. Perusahaan membentuk komite audit masih sebatas untuk memenuhi peraturan saja dan sebatas melakukan fungsi pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang berkaitan dengan pengendalian intern dan kualitas laporan keuangan, belum memperhatikan mengenai pengungkapan aktivitas CSR perusahaan, yang semestinya bisa digunakan untuk meningkatkan citra perusahaan sehingga banyak investor tertarik untuk menanamkan sahamnya, terutama investor yang peduli terhadap masalah social dan lingkungan (Nugroho & Yulianto, 2015). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prakoso, 2019) yang menyatakan bahwa CSR tidak dapat memoderasi komite audit terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini variabel moderasi masuk kedalam kategori Moderasi Potensial (*Homologiser Moderasi*). Artinya variabel tersebut potensial menjadi variabel moderasi. Karena nilai dari hasil uji regresi menunjukkan jika  $\beta_5$  tidak signifikan dan  $\beta_{10}$  tidak signifikan

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan pada uraian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Pada uji t secara parsial variabel Kepemilikan Institusional (K.INS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Kepemilikan Manajerial (KM), Komisaris Independen (KI) dan Komite Audit (KA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada



variabel moderasi CSR sama-sama tidak dapat memoderasi Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (K.INS), Komisaris Independen (KI) dan Komite Audit (KA) terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pada uji F secara simultan menunjukkan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (K.INS), Komisaris Independen (KI), Komite Audit (KA) serta variabel moderasi CSR dapat mempengaruhi secara signifikan terhadap variabel dependen yakni Nilai Perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12(1), 44–50. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1178>
- Amaliyah, F., & Eliada, H. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200.
- Andika, B., Putra, I., & Sunarto, S. (2021). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi*. 5(1), 149–157. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>
- Arianti, N. P. A., & Putra, P. M. J. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas pada Hubungan Corporate Social Responsibility & Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, 24(1), 20–46.
- Deegan, C. 2002. Introduction: The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosure – A Theoretical Foundation. *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*, Vol.5 No.3: 282-311.
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Pacific sociological review*, 18(1), 122-136
- Elisabet, E., & Mulyani, S. D. (2018). Pengaruh Strategi Diferensiasi Produk, Struktur Modal Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 5(2), 115–136. <https://doi.org/10.25105/jmat.v5i2.5070>
- Faley, H. G., & Muslichah. (2020). Pengaruh Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 147–155. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i2.8553>
- Fatihah, Mardani, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*, 51–69.
- Firdausya, Z. S., Swandari, F., & Effendi, W. (2013). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*, 1(3), 407–424.
- Ghozali, I. (2018a). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018b). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (ke-9)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi Edisi 4*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gray, et. al. 1995. Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of Literature and a Longitudinal Study of UK Disclosure. *Accounting, Auditing, and Accountability*



- Journal, Vol.8 No 2: 47-76.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 72(10), 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kurniawan, E. R. (2020). Pengaruh Goodcorporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dan Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(11), 1–25.
- Lindawati, A. swat lin, & Puspita, M. E. (2015). Corporate Social Responsibility: Implikasi Stakeholder dan Legitimacy GAP dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 6(1), 157–174. <https://doi.org/10.18202/jamal.2015.04.6013>
- Milne, M. & Patten, D. (2002). Securing organisational legitimacy—an experimental decision case examining the impact of environmental disclosures. *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*, 15(3), 372- 405.
- Negara, I. K. (2019). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabelpemoderasi (Studi Pada Indeks Sri-Kehatiyang Listed Di BEI). *Jurnal Magister Manajemen Unram*, 8(1), 46–61. <https://doi.org/10.29303/jmm.v8i1.414>
- Noviani, K., Yuniarta, G. A., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Komposisi Dewan Komisaris Independen, Dan Kepemilikan Institusionalterhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 8(2), 1–11
- Perdana, R. S., & Raharja. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(3), 1–13.
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 14(2), 118–127.
- Prakoso, M. A. B. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Pemoderasi Pengungkapan Csr Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei (2016-2018). *Prosiding Seminar Nasional*, 3(2), 2.27.1-2.27.6. Retrieved from <http://www.elsevier.com/locate/scp>
- Prastuti, N. K. K., & Budiasih, I. G. A. N. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi*, 13(1), 114–129. Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/11647/10712>
- Pratiwi, R. A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jom FISIP*, 4(2), 1–13.
- Purbopangestu, H. W., & Subowo. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 3(3), 321–333. <https://doi.org/10.15294/aa.v3i3.4202>
- Purnamawati, I. G. A., Yuniarta, G. A., & Astria, P. R. (2017). Good Corporate Governance Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility Disclosure. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 276–286. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i2.505>
- Putra, A. A. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun



- 2009 – 2013). *Jurnal Ekonomi KIATI*, 27(2), 1–16.
- Rahmadani, F. D., & Rahayu, S. M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 52(1), 173–182. <https://doi.org/10.37577/ekonam.v1i2.216>
- Sari, R. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Jumlah Komite audit terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 10(2), 119–123. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i1.1762>
- Singal, P. A., & Putra, I. N. W. A. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Asing Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi*, 298(1), 468–484. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i01.p30>
- Sudana, I. M., & Arlindania, P. A. (2011). Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Go Publik di BEI. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, 4(1), 37–49.
- Sugiyono. (2012). *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: ALFABETA.
- Susanto, cinditya M., & Ardini, L. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(7), 1–17. <https://doi.org/10.25105/mraai.v13i1.1735>
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 56(1), 118–126. <https://doi.org/10.30601/humaniora.v1i1.37>
- Tambunan, M. C. S., Syaifi, M., & Hidayat, R. R. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015 ). *Jurnal Administrasi BBSnis (JAB)*, 53(1), 49–57.
- Valensia, K., & Khairani, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Financial Distress, Dewan Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 47–62.
- Wardoyo, & Veronica, T. M. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Sosial Responsibility dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 132–149. Retrieved from <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>
- Wida P.D, N. putu ayu, & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(3), 575–590.
- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 38–52. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>
- Widyasari, N. A., Suhadak, & Husaini, A. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 26(1), 1–10.