

EFEK MODERASI PROFITABILITAS PADA PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN

Aryanto¹

Politeknik Harapan Bersama

Korespondensi email: ary.aryanto@poltektegal.ac.id

Abstrak

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, komisaris independen, dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan serta efek moderasi dari profitabilitas pada pengaruh kepemilikan institusional, komisaris independen, dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian menggunakan penelitian kuantitatif dengan melakukan studi empiris. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018 dengan penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling. Terdapat 32 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Metode analisis pada penelitian ini adalah moderating regression analysis (MRA) menggunakan SPSS 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (1) Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan, (5) Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan, dan (6) Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *corporate governance, CSR, nilai perusahaan, profitabilitas*

MODERATING EFFECT OF PROFITABILITY ON THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY ON FIRM VALUE MINING SECTOR

Abstract

This research was conducted aimed to determine the effect of institutional ownership, independent commissioners, and corporate social responsibility on firm value and the moderating effect of profitability on the effect of institutional ownership, independent commissioners, and corporate social responsibility on firm value. The research method uses quantitative research by conducting empirical studies. The research population is mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of 2016-2018 by determining the sample using a purposive sampling method. There are 32 companies that become research samples. The method of analysis in this study is moderating regression analysis (MRA) using SPSS 22. The results of the study show that: (1) Institutional Ownership has no significant effect on firm value, (2) Independent Commissioners have a significant effect on firm value, (3) CSR has a significant effect to firm value, (4) Profitability does not moderate the effect of Institutional Ownership on firm value, (5) Profitability does not moderate the influence of the Independent Commissioner on firm value, and (6) Profitability is able to strengthen the influence of CSR on corporate value.

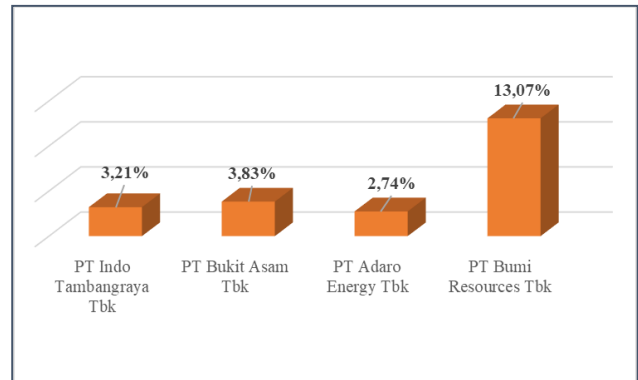
Keywords: *corporate governance, CSR, firm value, profitability*

PENDAHULUAN

Optimalisasi nilai perusahaan menjadi tujuan utama perusahaan sebagai wujud dari upaya perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan dan memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (Brigham & Houston, 2001). Memaksimalkan nilai perusahaan dapat digambarkan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham (Atmaja, 2008). Investor akan memperhatikan nilai pasar saham. Ketika perusahaan tersebut memiliki nilai pasar saham yang tinggi dianggap mampu meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya sehingga investor akan tertarik untuk menginvestasikan modalnya. Debbyet *al.* (2014) menyatakan bahwa pasar akan melihat kinerja perusahaan tersebut baik dan memiliki prospek cerah dimasa depan jika nilai perusahaan tinggi.

Nilai perusahaan adalah cerminan dari harga saham, dimana harga pasar dari saham perusahaan terbentuk karena adanya transaksi antara pembeli dan penjual yang disebut nilai pasar perusahaan (Fama, 1978). Sehingga saham dianggap sebagai cerminan nilai sebenarnya dari aset perusahaan. Perusahaan dengan memiliki harga saham yang baik dianggap memiliki kinerja yang baik, sehingga memiliki prospek yang cerah dimasa yang akan datang.

Fenomena penurunan harga saham sektor pertambangan telah terjadi selama tahun 2016 – 2018. Pada tahun 2016 harga saham sektor pertambangan mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yang dipengaruhi harga minyak dunia yang mulai pulih. Pada tahun 2017 harga saham sektor pertambangan kembali melemah, hal ini dikarenakan menurunnya harga batubara dipasar internasional. Melemahnya harga batubara tersebut mengakibatkan beberapa emiten tambang harga saham melemah, seperti yang dapat dilihat di diagram berikut :



Gambar 1. Diagram Penurunan Harga Saham Perusahaan Pertambangan pada tahun 2017

Sementara pada tahun 2018, emiten pertambangan tertekan karena adanya aksi jual oleh pelaku pasar, khususnya untuk komoditas batubara. Penurunan harga batubara secara global menjadi sentimen negatif bagi saham-saham emiten batubara. PT Adaro Energy Tbk (ADRO) turun 6,73%, PT United Tractors Tbk (UNTR) turun 4,94%, PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) 4,31%, PT Indika Energy Tbk (INDY) turun 3,7% dan PT Bumi Resources Tbk (BUMI) turun 3,66% merupakan perusahaan sektor pertambangan yang mengalami penurunan harga saham (Widowati, 2018).

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan seringkali mengalami kendala, antara lain adanya konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Konflik keagenan ini timbul karena antara manajer dan pemegang saham memiliki tujuan kepentingan masing-masing yang tidak selaras. Manajer seringkali bertindak dengan mementingkan keuntungan pribadinya, sedangkan pemegang saham berharap adanya peningkatan kesejahteraan bagi pemegang saham.

Jensen & Meckling (1976) mengatakan bahwa kepentingan manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal harus selaras agar tidak menimbulkan konflik. Untuk mengatasi konflik keagenan maka

perusahaan harus menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Tata kelola perusahaan yang baik akan mengurangi konflik dan manajemen perusahaan dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. *Good corporate governance* merupakan sebuah sistem pengendalian intern perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamatan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang (Effendi, 2009).

Mekanisme

good corporate governance dalam penelitian ini terdiri dari kepemilikan institusional dan komisaris independen. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan institusi lainnya (Tarjo, 2008). Kepemilikan saham oleh institusi-institusi ini tentunya akan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Komisaris independen terdiri dari anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan (Kusumaningtyas & Andayani, 2015).

Sesuai tujuan perusahaan yaitu memberikan keuntungan dan bertindak secara bertanggung jawab kepada pemegang saham, perusahaan juga harus mampu bertindak secara bertanggung jawab kepada pemangku kepentingan, masyarakat, dan lingkungan. Tanggung jawab tersebut meliputi kepatuhan terhadap etika bisnis, melindungi hak dan kewajiban pekerja, dan ikut melestarikan sumber daya alam. Untuk memenuhi tanggung jawab tersebut maka perusahaan diwajibkan melakukan tanggung jawab sosial atau dikenal dengan istilah *corporate social responsibility* (CSR). Pada

penelitian Liu dan Zhang (2016) disebutkan bahwa alasan utama perusahaan mengungkapkan informasi CSR adalah mengharapkan tanggapan positif dari pasar, sehingga dapat meningkatkan legitimasi perusahaan. Menurut Dhaliwal *et al.* (2011) tujuan mendasar pengungkapan CSR adalah untuk meningkatkan daya saing perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

CSR ini telah diatur oleh Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 Pasal 74 yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial. Semakin maju dan berkembangnya teknologi informasi dan keterbukaan pasar memaksa perusahaan untuk lebih terbuka dalam mengungkapkan informasi CSR-nya. Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas secara umum mengatur mekanisme pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan perseroan. Sedangkan untuk perusahaan pertambangan diatur oleh Undang-Undang No. 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara.

Profitabilitas dipilih sebagai variabel moderasi karena tingkat profitabilitas merupakan salah satu aspek yang diperhatikan oleh investor dalam menilai suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya (Hery, 2015). Profitabilitas yang tinggi akan mampu memperkuat citra perusahaan di mata investor, sehingga diharapkan mampu memoderasi hubungan *corporate governance* dan CSR terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh antara *corporate governance* dengan nilai perusahaan masih terdapat perbedaan hasil. Penelitian Thaharah & Asyik (2016), Ali *et al.* (2015), Thanatawee (2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Mokhtari & Makerani (2013) menyatakan hasil sebaliknya yaitu kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Sukmono & Yadiati (2016) menyebutkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh Wang (2014) yang menyebutkan bahwa tingkat pengawasan atas kinerja akan meningkat jika proporsi dewan komisaris independen tinggi. Hasil ini berlawanan dengan penelitian Kusumaningtyas & Andayani (2015) serta Debby *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Liu & Zhang (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara CSR terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Mulyadi (2016) menyatakan sebaliknya yaitu tidak ada pengaruh signifikan antara CSR dengan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan landasan teori keagenan (*agency theory*) dan teori sinyal (*signaling theory*). Perbedaan dengan penelitian lain di Indonesia adalah pada penelitian ini pengukuran nilai perusahaan menggunakan proksi *Market Value Added* (MVA) yang mengacu pada penelitian Sun & Kim (2013). MVA merupakan nilai tambah ekonomis yang diperkirakan dari suatu perusahaan di masa yang akan datang yang menyajikan sejauh mana perusahaan memiliki nilai tambah untuk modalnya yang didanai oleh pemegang saham dan pemberi pinjaman. MVA akan memotivasi manajer untuk mengambil kebijakan untuk menciptakan nilai pemegang saham, untuk mengambil keputusan investasi terbaik dan mengidentifikasi peluang untuk pengembangan (Sichigea & Vasilescu, 2015).

Mengacu pada latar belakang masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah

untuk menganalisis pengaruh *corporate governance* dan CSR terhadap nilai perusahaan serta efek moderasi profitabilitas pada pengaruh *corporate governance* dan CSR terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H2 : Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H3 : CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H4 : Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan
- H5 : Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan
- H6 : Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan

METODE

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan kuantitatif, penelitian yang menekankan analisisnya pada data angka yang diolah dengan metode statistika. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) yang terdiri dari laporan keuangan dan laporan CSR yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website resmi perusahaan.

Waktu dan Tempat Penelitian

Waktu pelaksanaan penelitian dari bulan Januari sampai dengan bulan Maret. Pelaksanaan penelitian dilakukan di website www.idx.co.id karena penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan data sekunder.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan pertimbangan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Sampel yang diambil dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
- 2) Perusahaan sektor pertambangan yang menyediakan laporan tahunan (*annual report*) lengkap yang sudah diaudit periode 2016-2018.
- 3) Perusahaan memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang diteliti.

Tabel 1. Jumlah sampel perusahaan

Keterangan	Jumlah
Perusahaan pertambangan yang terdaftar 2016-2018	47
Perusahaan yang tidak menyediakan laporan tahunan	(8)
Perusahaan yang tidak menginformasikan variabel terkait	(7)
Sampel penelitian	32
Data penelitian = 32 x 3 tahun	96

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor pertambangan. Sumber data berasal dari laporan tahunan (*annual report*) yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) atau situs resmi perusahaan. Pengumpulan data menggunakan teknik studi pustaka yaitu mengumpulkan data dengan membaca dan mengidentifikasi dari beberapa sumber seperti laporan tahunan perusahaan, buku, jurnal penelitian, serta sumber lain yang mendukung.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik untuk menguji model regresi yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, dan Uji Heterokedastisitas. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini digunakan regresi dengan variabel moderating uji selisih mutlak. Alat analisis yang digunakan adalah aplikasi SPSS 22.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui deskripsi data penelitian mengenai distribusi dan perilaku dengan mempelajari cara penyusunan dan penyajian data yang dikumpulkan melalui penelitian (Suliyanto, 2011).

Tabel 2. Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
Kep. Inst.	96	0,268	0,989	0,764	0,212
Kom. Ind	96	0,250	0,667	0,397	0,076
CSR	96	0,231	0,423	0,307	0,044
NP	96	24,000	32,000	29,031	1,539
ROA	96	0,000	0,456	0,085	0,076

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Dari uji statistik deskriptif di atas dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi semua variabel lebih kecil dari nilai rata-rata. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa rendahnya simpangan data variabel-variabel selama periode pengamatan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak (Suliyanto, 2011).

Tabel 3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

Standardized Residual	
Test Statistic	0,10
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,20

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov di atas menunjukkan bahwa nilai Sig. sebesar 0,200 > nilai signifikansi 0,05 (5%). Artinya nilai residual terstandarisasi dinyatakan menyebar secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas atau tidak (Suliyanto, 2011).

Tabel 4. Uji Multikolinearitas Model 1

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(constant)		
Kep. Inst	0,981	1,0
Kom. Ind	0,993	1,0
CSR	0,985	1,0

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Tabel 5. Uji Multikolinearitas Model 2

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(constant)		
Kep. Inst	0,934	1,0
Kom. Ind	0,450	2,2
CSR	0,729	1,3
ROA	0,898	1,1
X1Z	0,819	1,2
X2Z	0,379	1,3
X3Z	0,584	1,7

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Dari hasil uji multikolinearitas di atas pada model 1 dan model 2 dapat dilihat bahwa nilai tolerance dari setiap variabel independen lebih dari 0,10 dan nilai VIF dari setiap variabel independen tidak lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi sehingga model regresi penelitian dapat diterima dan layak digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk pengamatan pada model regresi. Model regresi yang baik yaitu model homokedastisitas atau model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji ini menggunakan Uji Park dimana jika nilai probabilitas > nilai α 0,05 maka dapat dipastikan model tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas (Suliyanto, 2011).

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
Kep. Inst.	0,713	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kom. Indp.	0,265	Tidak terjadi heteroskedastisitas
CSR	0,699	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROA	0,321	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Moderat1	0,156	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Moderat2	0,140	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Moderat3	0,423	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari nilai α 0,05 sehingga model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std Error		
(Constant)	18,297	0,565	32,393	0,000
Kep.Ins	0,462	0,299	1,545	0,126
Kom. Ind	1,703	0,833	2,044	0,044
CSR	31,629	1,442	21,939	0,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

$$NP = 18,297 + 0,462 \text{ Kep.Ins} + 1,703 \text{ Kom.Ind} + 31,629 \text{ CSR} + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda model 1 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Konstanta sebesar 18,297 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata nilai perusahaan sebesar 18,297. Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar 0,462 menyatakan bahwa setiap peningkatan sebesar 1 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,462. Koefisien regresi komisaris independen sebesar 1,703 menyatakan bahwa setiap kenaikan sebesar 1 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,703. Koefisien regresi CSR sebesar 31,629 menyatakan bahwa setiap peningkatan pengungkapan CSR sebesar 1 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 31,629.

Mengacu pada uji t diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai t sebesar 1,545 dengan nilai signifikansi 0,126 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 (5%), maka variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis pertama ditolak.

Hasil uji t variabel komisaris independen diketahui bahwa nilai t sebesar 2,044 dengan nilai signifikansi sebesar 0,044 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 (5%), maka variabel komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi hipotesis kedua diterima.

Hasil uji t variabel CSR diketahui nilai t sebesar 21,939 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 (5%), artinya variabel CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis ketiga diterima.

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Model 2

Model	Unstandardized B	Std Error	t	Sig.
(Constant)	14,727	0,474	32,393	0,000
Kep.Ins	0,404	0,208	1,545	0,126
Kom. Ind	1,645	0,742	2,044	0,044
CSR	18,059	1,351	21,939	0,000
Profitabilitas	0,010	0,383	1,020	0,309
X1Z	0,020	0,117	0,739	0,416
X2Z	0,035	0,651	0,544	0,585
X3Z	0,277	1,260	2,021	0,044

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

$$NP = 14,727 + 0,404 \text{ Kep.Ins} + 1,645 \text{ Kom.Ind} + 18,059 \text{ CSR} + 0,010 \text{ Profitabilitas} + 0,020 \text{ X1Z} + 0,035 \text{ X2Z} + 0,277 \text{ X3Z} + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil output pada Tabel 8 diketahui bahwa pengujian hipotesis keempat didapatkan nilai signifikansi 0,416 atau lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, atau hipotesis keempat ditolak.

Pengujian hipotesis kelima diketahui bahwa nilai signifikansi 0,585 atau lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan, atau hipotesis kelima ditolak.

Pengujian hipotesis keenam diketahui bahwa nilai signifikansi 0,044 atau lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Artinya hipotesis keenam diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini

sejalan dengan penelitian Nurkhin *et al.*(2017) yang menyatakan tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak mempengaruhi perilaku manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Mukhtarudin, *et al.*(2014) juga menyatakan hasil yang sama yaitu kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Putri *et al.*, (2017), Ali *et al.*, (2015) dan Thanatawee (2014).

Menurut teori keagenan, investor institusi memiliki peran penting dalam meminimalisir terjadinya konflik agensi. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa porsi pemegang saham institusi belum efektif dalam memonitor perilaku manajer. Hal ini dimungkinkan karena masih adanya kesenjangan informasi antara investor institusi dengan manajer, yaitu investor institusi belum sepenuhnya memiliki informasi yang dimiliki manajer sebagai pengelola perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu Sukmono (2016), Wang (2015), dan Muryati & Suardikha (2014) yang menyimpulkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh efektivitas struktur *corporate governance*. Namun tidak selaras dengan penelitian Kurniasari *et al.*(2017) dan Mukhtarudin *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini mendukung teori keagenan dimana komisaris independen dianggap sebagai mekanisme pengendali intern tertinggi yang bertugas memonitor tindakan manajemen. Semakin besar porsi dewan komisaris independen, maka akan semakin mudah monitoring yang dilakukan terhadap manajemen perusahaan. Ketika pengendalian

berjalan efektif maka nilai perusahaan akan meningkat karena dianggap mampu menjalankan perusahaan dengan baik.

Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Liu & Zhang (2016) dan Thi, Nguyen, & Le (2015) yang menyatakan bahwa CSR mempengaruhi nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian Mulyani & Solin (2019), Putri *et al.* (2017) dan Mukhtarudin *et al.* (2014).

Sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik akan sengaja memberikan informasi kepada publik sebagai sinyal positif, agar investor dapat mengetahui kualitas perusahaan tersebut. Pengungkapan informasi CSR merupakan perwujudan dari sinyal positif yang diberikan perusahaan. Semakin baik pengungkapan CSR akan meningkatkan citra perusahaan dimata investor.

Efek Moderasi Profitabilitas pada Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pemilik saham institusi belum mampu meningkatkan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan tidak terpengaruh banyak sedikitnya investor institusi. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi tidak menjadi faktor yang memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Efek Moderasi Profitabilitas pada Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa

komisaris independen belum mampu meningkatkan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan tidak terpengaruh banyak sedikitnya jumlah dewan komisaris independen. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi tidak menjadi faktor yang memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Efek Moderasi Profitabilitas pada Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian Murnita & Putra (2018) yang menyatakan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi angka profitabilitas yang tinggi yang tercermin di laporan keuangan merupakan sinyal positif yang disampaikan perusahaan perusahaan. Semakin tinggi angka profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pengungkapan CSR yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
5. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

6. Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Saran

1. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain yang menjadi faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Pengukuran CSR yang digunakan menggunakan indeks GRI 3 dengan 79 item yang diungkapkan. Pengukuran ini rentan subjektivitas yang tinggi dari peneliti karena interpretasi antar peneliti tidak sama. Disarankan untuk penelitian selanjutnya perlu dilakukan *intercoder reliability* untuk mengurangi subjektivitas hasil *content analysis*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Y., Tahir, S. H., & Nazir, N. (2015). Impact of Ownership Structure on Firm Value : A Quantitative Analysis of All Listed Impact of Ownership Structure on Firm Value : A Quantitative Analysis of All Listed Companies in Karachi Stock Exchange (KSE) Pakistan. *International Journal of Management Sciences*, Vol. 5, No(January), 102–110.
- Atmaja, L. S. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Debby, J. F., Yuniarti, E., & Saputra, D. (2014). Good Corporate Governance , Company ' s Characteristics and Firm ' s Value : Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 3(4), 81–88. <https://doi.org/10.5176/2010-4804>
- Dhaliwal, D. ., Li, O. ., Tsang, A., &

- Yang, Y. . (2011). Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting. *Accounting Review*, 86(1), 59–100.
- Effendi, M. A. (2009). *The Power of Good Corporate Governance (Teori dan Implikasi)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fama, E. F. (1978). The Effect of a Firm Investment and Financing Decision on The Welfare of Its Security Holders. *American Economic Review*, 68, 272–280.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). The Theory of The Firm : Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3, 305–360.
- Kusumaningtyas, T. K., & Andayani. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks Sri-Kehati. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(7).
- Liu, X., & Zhang, C. (2016). Corporate governance, social responsibility information disclosure, and enterprise value in China. *Journal of Cleaner Production*, 142, 1075–1084.
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.09.102>
- Mokhtari, Z., & Makerani, F. (2013). Relationship of Institutional Ownership with Firm Value and Earnings Quality: Evidence from Tehran Stock Exchange. *International Journal of Economy, Management and Social Sciences*, 2(7), 495–502.
- Mukhtarudin, Relasari, & Messa, F. (2014). Good Corporate Governance Mechanism , Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value : Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies*, 2(1), 1–10.
<https://doi.org/10.7575/aiac.ijfas.v.2n.1p.1>
- Mulyadi, M. S. (2016). Impact of Corporate Social Responsibility toward firm value and profitability, (January 2012).
- Mulyani, S. D., & Solin, N. (2019). Analysis of corporate social responsibility , governance , and family ownership on firm value. *Opción, Año 35, Especial No.21*, 1312–1329.
- Murnita, P. E., & Putra, I. M. P. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Leverage sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas*, 23, 1470–1494.
- Muryati, N. N. tri S., & Suardikha, I. M. S. (2014). Pengaruh Corporate Governance pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2, 411–429.
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah, A. S. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 8(1). Retrieved from <http://dx.doi.org/10.18202/jamal.2017.04.7038>
- Putri, N. A., Gumanti, T. A., & Fadah, I. (2017). Accounting and Finance Review Do Intellectual Capital , Corporate Social Responsibility , and Good Corporate Governance Affect Indonesia ' s Mining Companies Value ? *Accounting and*

- Finance Review*, 2(2), 57–63.
- Sichigea, N., & Vasilescu, L. (2015). Economic Value Added and Market Value Added - Modern Indicators for Assessment the Firm's Value. *ACADEMICA BRÂNCUȘI PUBLISHER*, 488–493.
- Sukmono, S. (2016). Effect of board of Commissioners and Audit Committee on the Firm Value with Mediating Effect Financial Reporting Quality. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(2), 131–148.
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan - Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Sun, K., & Kim, D. (2013). International Journal of Hospitality Management Does customer satisfaction increase firm performance? An application of American Customer Satisfaction Index (ACSI). *International Journal of Hospitality Management*, 35, 68–77. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2013.05.008>
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak*.
- Thaharah, N. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5.
- Thanatawee, Y. (2014). Institutional Ownership and Firm Value in Thailand. *Asian Journal of Business and Accounting*, 7(2), 1–22.
- Thi, B., Nguyen, N., & Le, O. (2015). Association between Corporate Social Responsibility Disclosures and Firm Value – Empirical Evidence from Vietnam, (May 2015). <https://doi.org/10.5296/ijaf.v5i1.7394>
- Wang, M. (2014). Value Relevance of Tobin's Q and Corporate Governance for the Taiwanese Tourism Industry. *J Bus Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2339-9>
- Widowati, H. (2018). Sektor Pertambangan Paling Tertekan, IHSG Turun 0,95% di Sesi I. Retrieved from <https://katadata.co.id/berita/2018/11/21/sektor-pertambangan-paling-tertekan-ihsg-turun-095-di-sesi-i>
- Widuri, K., Wibowo, B. J., & Yohananes. (2017). The Mediating Effect of Corporate Social Responsibility and Corporate Governance on the Company's Firm Value. *Research Journal of Social Sciences*, 10(3), 1–7.