

PENGARUH PROFITABILITAS PADA HUBUNGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY & GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ni Putu Ayu Arianti¹⁾

I Putu Mega Juli Semara Putra²⁾

Universitas Mahasaraswati Denpasar^{1), 2)}

ABSTRACT

This study aims to develop profit variables in the company. Corporate Social Responsibility (CSR), Managerial Ownership, Institutional Ownership, Audit Committee on Corporate Values. The populations of this research are State Owned Enterprises (SOEs) Non-Financial listed on Indonesia Stock Exchange (BEI) Year 2014-2016 where the amount the company is 14 companies with 3 years of research, so the number of samples in this study was 42 samples determined by purposive sampling technique. Data Analysis Techniques in this study using Descriptive, Classic Assumption Test and Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study are Corporate Social Responsibility (CSR) and Positive Management Ownership of Company Value, Institutional Ownership and Audit Committee has no effect on Corporate Value, Profitability is unable to moderate Corporate Social Responsibility (CSR), Managerial Ownership, Institutional Ownership, and Audit Committee on Corporate Values.

Keywords: *Corporate social responsibility (CSR), managerial ownership, institutional ownership, audit committee, profitability, corporate value.*

I. PENDAHULUAN

Perkembangan komunikasi dimanfaatkan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau citra perusahaan, karena masyarakat modern jaman sekarang sangat bergantung terhadap informasi yang tersedia baik informasi yang bersifat positif maupun negatif dan hal ini pula dimanfaatkan oleh perusahaan-perusahaan. Perusahaan dituntut untuk selalu terlihat baik dimata *stakeholder*. Perusahaan yang sadar akan pentingnya peran *stakeholder* akan menjaga lingkungan perusahaan dan memberikan kontribusi terhadap *stakeholder* nya.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan atau citra perusahaan, salah satu cara adalah dengan menerapkan *Corporate Social*

Responsibility (CSR) dan *Good Corporate Governance (GCG)*. Tidak hanya perusahaan swasta yang dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata masyarakat, namun perusahaan BUMN juga dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) merupakan perusahaan yang sebagian besar saham nya dimiliki oleh negara, maka dari itu BUMN dituntut untuk bekerja lebih baik lagi sehingga dapat membantu mensejahterakan kehidupan masyarakat.

Bagi perusahaan *Corporate Social Responsibility (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, *Corporate Social Responsibility (CSR)* juga diharapkan memberikan efek yang baik bagi profitabilitas perusahaan serta meningkatkan rasa percaya masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Terdapat 79 Indikator Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* menurut *Global Report Initiative (GRI)*. Banyak penelitian yang mengaitkan antara *Corporate Social Responsibility (CSR)* dengan Nilai Perusahaan. Namun tidak sedikit yang mendapatkan hasil penelitian yang berbeda antara satu dengan yang lainnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Puspaningrum (2014) yang mengungkapkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, dimana ketika pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* meningkat tetapi tidak memberikan kontribusi pada peningkatan Nilai Perusahaan sehingga Nilai Perusahaan mengalami penurunan, serta lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Aidah (2016), Kusumadilaga (2010), Purbopangestu (2014), Setianingsih dkk (2014), Savitri dan Mimba (2016) bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif terhadap peningkatan Nilai Perusahaan sehingga ketika perusahaan semakin baik mengungkapkan *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang dilakukan maka semakin baik pula Nilai Perusahaan dimata masyarakat. Namun ada juga yang mengatakan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* sama sekali tidak memberikan pengaruh terhadap Nilai Perusahaan alias sama sekali tidak memberikan kontribusi baik

peningkatan maupun penurunan Nilai Perusahaan seperti yang dilakukan oleh Nurlela dan Islahudin (2008).

Sedangkan *Good Corporate Governance (GCG)* adalah Tata Kelola Perusahaan yang baik merupakan struktur dan mekanisme yang mengatur pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun pemangku kepentingan. *Good Corporate Governance (GCG)* dalam penelitian ini diukur dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instutional dan Komite Audit, dimana ketiga hal ini memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap Nilai Perusahaan, misalnya penelitian yang dilakukan oleh Purbopangestu (2014) dimana dalam penelitiannya menyebutkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Kepemilikan Institutional dan Komite Audit tidak berpengaruh sama sekali terhadap Nilai Perusahaan ini sama halnya dengan penelitian Dewi (2016) yang mengungkapkan bahwa Kepemilikan Institutional dan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Lain hal dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)*, Profitabilitas dalam perusahaan dapat diukur dengan berbagai rasio. Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* dalam perusahaan serta meningkatnya profitabilitas

perusahaan diharapkan mampu meningkatkan Nilai Perusahaan baik dimata investor maupun masyarakat umum. Nilai Perusahaan atau citra perusahaan merupakan Citra Perusahaan dimata masyarakat luas, dimana banyak faktor yang dapat dihubungkan dalam menilai citra perusahaan, dimana dalam hal ini Nilai Perusahaan merupakan landasan moral yang digunakan untuk mencapai visi dan misi perusahaan dimana hal tersebut berupa kejujuran, keadilan dan bagaimana agar masyarakat percaya terhadap perusahaan tersebut. Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price Book Values* (PBV).

Sehubungan dengan teori yang telah banyak diungkapkan mengenai *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan dimana hasil penelitian pun banyak yang berbeda antara satu dengan yang lain, maka dari itu penelitian ini merumuskan masalah sebagai berikut;

1. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Profitabilitas berpengaruh pada hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah Profitabilitas berpengaruh pada hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan?

7. Apakah Profitabilitas berpengaruh pada hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan?

8. Apakah Profitabilitas berpengaruh pada hubungan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan?

II. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (principal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Jika agen tidak berbuat sesuai dengan kepentingan principal mengakibatkan terjadi konflik keagenan sehingga memicu biaya keagenan. Perusahaan mempunyai banyak kontrak seperti : kontrak kerja dengan para manajer dan kontrak pinjaman dengan para direktur. Agen dan principal ingin memaksimalkan utilitas masing-masing melalui informasi yang dimiliki. Agen memiliki informasi lebih banyak (*full information*) dibandingkan dengan principal sehingga menimbulkan *asimetry information*. Informasi yang lebih banyak dimiliki oleh manajer dapat memicu manajer melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginan dan kepentingannya. Bagi pemilik modal atau investor akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajer karena hanya memiliki sedikit informasi. Kadangkala kebijakan tertentu yang dilakukan oleh manajer tanpa sepengetahuan pemilik modal. Asumsi teori agensi adalah masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dengan agen. Pemegang saham sebagai pihak

principal akan mengadakan kontrak untuk memaksimalkan kesejahteraan dirinya melalui peningkatan profitabilitas. Manajer sebagai agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Perilaku oportunistik dari agen menyebabkan timbulnya masalah keagenan. Manajer akan memiliki dorongan untuk memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dapat memperlihatkan kinerja yang baik dengan tujuan mendapatkan bonus. (Muliati, 2011)

Teori Legitimasi

Legitimasi organisasi merupakan sesuatu yang diberikan oleh masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Legitimasi memiliki manfaat untuk mendukung keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Legitimasi dianggap sebagai penyamaan persepsi bahwa tindakan yang dilakukan oleh suatu entitas merupakan tindakan yang diinginkan, pantas ataupun sesuai dengan sistem norma, nilai, kepercayaan dan definisi yang dikembangkan secara sosial. Legitimasi dianggap penting bagi perusahaan karena menjadi faktor strategis bagi perkembangan perusahaan kedepannya. Teori legitimasi dapat diterapkan pada perusahaan yang melakukan kegiatan tanggung jawab sosial. Perusahaan menjadi bagian dari suatu komunitas dan lingkungannya sendiri. Dampak yang ditimbulkan dari aktivitas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap masyarakat sekitarnya, sehingga apa yang dilakukan oleh pihak perusahaan akan kembali lagi kepada masyarakat tersebut. Oleh

karena itu, manajemen membutuhkan dukungan dari lingkungan masyarakat yang kondusif agar perusahaan dapat beroperasi dengan tenang. Perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatan berdasarkan nilai-nilai keadilan, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan. Perusahaan juga harus memperhatikan kepentingan berbagai pihak. Semakin banyak perusahaan melakukan kegiatan sosial yang memberikan dampak positif bagi pihak lain maka akan memberikan manfaat dan kemajuan tersendiri bagi perusahaan. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada *society*, operasi perusahaan harus sesuai dengan harapan masyarakat (Retno dan Priantinah, 2012).

Teori Stakeholder

Stakeholder merupakan individu, sekelompok manusia, komunitas atau masyarakat baik secara keseluruhan maupun secara parsial yang memiliki hubungan serta kepentingan terhadap perusahaan (Kusumastuti, 2014). Perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya seperti : pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain (Ghozali dan Chariri, 2007). Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan Penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* menjadi penting karena para *stakeholder* perlu mengetahui dan mengevaluasi sejauh mana perusahaan melaksanakan peranannya sesuai dengan keinginan *stakeholder*, sehingga menuntut adanya akuntabilitas perusahaan atas

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan Penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* yang telah dilakukan (Riswari, 2012).

Corporate Social Responsibility (CSR)

Tanggung jawab sosial perusahaan seharusnya melampaui tindakan memaksimalkan laba untuk kepentingan pemegang saham (*stakeholder*), namun lebih luas lagi bahwa kesejahteraan yang dapat diciptakan oleh perusahaan sebetulnya tidak terbatas kepada kepentingan pemegang saham, tetapi juga untuk kepentingan *stakeholder*, yaitu semua pihak yang mempunyai keterkaitan atau klaim terhadap perusahaan (Untung, 2008 dalam Waryanti, 2009). Mereka adalah pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat lokal, investor, karyawan, kelompok politik, dan asosiasi perdagangan. Seperti halnya pemegang saham yang mempunyai hak terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, *stakeholder* juga mempunyai hak terhadap perusahaan. (Waryanti, 2009).

Pertanggungjawaban sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggungjawab organisasi di bidang hukum (Darwin, 2004 dalam Anggraini, 2006). Menurut *The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)*, *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi

pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Indeks pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* berdasarkan standar GRI (*Global Reporting Initiative*), yaitu sebagai berikut :

1. Indikator Kinerja Ekonomi (*economic performance indicator*)
2. Indikator Kinerja Lingkungan (*environment performance indicator*)
3. Indikator Kinerja Tenaga Kerja (*labor practices performance indicator*)
4. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia (*human rights performance indicator*)
5. Indikator Kinerja Sosial (*social performance indicator*)
6. Indikator Kinerja Produk (*product responsibility performance indicator*)

Good Corporate Governance (GCG)

Dua teori utama yang terkait dengan *corporate governance* adalah *stewardship theory* dan *agency theory* (Chinn, 2000; Shaw, 2003). *Stewardship theory* dibangun di atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yakni bahwa manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, memiliki integritas dan kejujuran terhadap pihak lain. Inilah yang tersirat dalam hubungan yang dikehendaki para pemegang saham. Dengan kata lain, *stewardship theory* memandang manajemen sebagai dapat dipercaya untuk bertindak dengan

sebaik-baiknya bagi kepentingan publik maupun *stakeholder*. Sementara itu, *agency theory* yang dikembangkan oleh Michael Johnson, memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai “*agents*” bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham. Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respon lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. *Good Corporate Governance (GCG)* secara definisi merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder* (Monks, 2003). Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*.

Secara umum terdapat lima prinsip dasar dari *Good Corporate Governance (GCG)* yaitu:

1. *Transparency* (keterbukaan informasi), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.

2. *Accountability* (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.

3. *Responsibility* (pertanggung jawaban), yaitu kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.

4. *Independency* (kemandirian), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

5. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran), yaitu perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. Esensi dari *corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka aturan dan peraturan yang berlaku.

Kepemilikan Manajerial

Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan principal dan tujuan agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadinya sendiri, misalnya berusaha untuk memperoleh bonus setinggi mungkin Warsono (2009). Ujiyantho (2007) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi

sifat manusia yaitu : (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*. Menurut teori ini, manajer yang hanya mengejar kepentingannya sendiri hanya akan berfokus pada proyek dan investasi perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan berinvestasi pada proyek – proyek yang menguntungkan dalam jangka panjang. Kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara kedua pihak tersebut sehingga kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan menurun. Adanya kepemilikan dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Ika (2010) menyatakan ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang akan meningkat juga. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dapat meminimalisir perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan

akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing Widarjo (2010). Menurut Widiastuti, dkk (2013), Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga dari eksternal. Investor institusional tidak jarang menjadi mayoritas dalam kepemilikan saham. Hal tersebut dikarenakan para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer Kusumawati (2011). Kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency cost* dengan cara mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional.

Komite Audit

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Dalam lampiran surat keputusan dewan direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. Kep 315/BEJ/06-2000 poin 2f,

peraturan tentang pembentukan komite audit disebutkan bahwa "Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris Perusahaan Tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris Perusahaan Tercatat untuk membantu dewan komisaris Perusahaan Tercatat melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan Perusahaan Tercatat." Effendy (2007) menyatakan bahwa salah satu fungsi komite audit adalah menjembatani pemegang saham (*share holder*) dan dewan komisaris dengan kegiatan pengendalian yang diselenggarakan oleh manajemen, auditor internal dan auditor eksternal. Komite audit pada umumnya memiliki akses langsung dengan setiap unsur pengendalian dalam perusahaan. Pada saat ini komunikasi antara komite audit dengan berbagai pihak, belum terjalin dengan erat dan belum berjalan sebagaimana mestinya. Komunikasi komite audit dengan pihak yang berkepentingan yang berjalan dengan lancar, akan menghasilkan kinerja perusahaan meningkat, terutama dari aspek pengendalian.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah faktor yang memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen untuk melakukan dan mengungkapkan kepada pemegang saham program tanggung jawab sosial secara lebih luas Heinze (2004). Hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan telah menjadi anggapan dasar untuk mencerminkan pandangan bahwa reaksi sosial memerlukan gaya manajerial. Sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka

semakin besar pengungkapan informasi sosial Anggraini (2006).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008), karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Samuel (2000) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan Nurlela dan Islahuddin (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Dalam penilaian perusahaan terkandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgment*. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu : nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, di antaranya adalah : a) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning*

ratio, metode kapitalisasi proyeksi laba; b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; d) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; e) pendekatan harga saham; f) pendekatan *economic value added* (Suharli, 2006).

Hipotesis

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*(CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diharapkan mampu meningkatkan Nilai Perusahaan dalam hal ini termasuk Nilai Pasar Perusahaan maupun Citra Perusahaan dimata pemangku kepentingan baik pemegang saham, karyawan maupun masyarakat umum. Seperti yang diungkapkan oleh Ranupandojo, dkk (2010) dalam bukunya yang berjudul Pengantar Ekonomi Perusahaan, beliau mengungkapkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak hanya semata-mata tentang Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap pemegang saham dan pihak internal perusahaan akan tetapi juga tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan perusahaan baik itu masyarakat maupun lingkungan alamnya, hal ini diharapkan mampu menunjang kinerja perusahaan agar lebih baik lagi dimata pemangku kepentingan serta masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Purbopangestu (2014) menyatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Setianingsih, dkk (2014), Savitri dan Mimba (2016),

Fitri dan Herwiyanti (2015), Martantina (2014), Ulfah (2014), Rosiana, dkk (2013), Widyanti (2014), Kusumadilaga (2010), dan Aidah (2016) dalam masing-masing penelitian mereka yang menyatakan bahwa penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan dimana penelitian mereka banyak dilakukan di Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan teori yang ada dan beberapa penelitian yang telah disebutkan, maka Hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₁: *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan Manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara kedua pihak tersebut sehingga kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan menurun. Adanya kepemilikan dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Ika (2010) menyatakan ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang akan meningkat juga. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dapat meminimalisir perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang

saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan oleh Puspaningrum (2014) dan Purwaningtyas (2011) yang sama-sama melakukan penelitian tentang *Good Corporate Governance (GCG)* yang sama-sama diukur dengan Kepemilikan Manajerial mengungkapkan bahwa apabila kepemilikan manajerial meningkat maka nilai perusahaan dimata pemangku kepentingan pun akan meningkat pula. Berdasarkan beberapa teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing Widarjo (2010). Menurut Widiastuti (2013), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga dari eksternal. Investor institusional tidak jarang menjadi mayoritas dalam kepemilikan saham. Hal tersebut dikarenakan para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan

dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Akibatnya, akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Seperti penelitian yang pernah dilakukan oleh Purwaningtyas (2011) yang mengungkapkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dimana apabila Kepemilikan Institusional meningkat maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan dimata para pemangku kepentingan perusahaan. Berdasarkan teori yang ada dan hasil penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Salah satu fungsi komite audit adalah menjembatani pemegang saham (*share holder*) dan dewan komisaris dengan kegiatan pengendalian yang diselenggarakan oleh manajemen, auditor internal dan auditor eksternal. Komite audit pada umumnya memiliki akses langsung dengan setiap unsur pengendalian dalam perusahaan. Pada saat ini komunikasi antara komite audit dengan berbagai pihak, belum terjalin dengan erat dan belum berjalan sebagaimana mestinya. Komunikasi komite audit dengan pihak yang berkepentingan yang berjalan dengan lancar, akan menghasilkan kinerja perusahaan meningkat, terutama dari

aspek pengendalian. Namun berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwaningtyas (2011), Wardoyo dan Veronica (2013), Sobowo (2014), Aidah (2016) dan Dewi (2016) menyatakan bahwa Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Namun Komite Audit tetap sebagai pengawas atau menjembatani antara pemegang saham (*share holder*) dan dewan komisaris dengan kegiatan pengendalian yang diselenggarakan oleh manajemen, auditor internal dan auditor eksternal. Berdasarkan teori yang diungkapkan dan hasil penelitian sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄: Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas pada hubungan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan.

Besarnya profitabilitas suatu perusahaan seringkali dikaitkan dengan kemampuan perusahaan tersebut baik dalam hal memperoleh laba maupun dalam hal tata kelola perusahaan yang baik, dengan menghasilkan laba yang cukup tinggi diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata pemangku kepentingan maupun masyarakat umum, memperoleh laba yang tinggi tidaklah mudah bagi setiap perusahaan namun perlu usaha yang maksimal agar dapat meraihnya sehingga banyak cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh laba yang memuaskan dengan nilai perusahaan yang baik dimata pemangku kepentingan dan masyarakat umum. Dalam hal ini terdapat beberapa penelitian yang mengungkapkan bahwa profitabilitas mampu

memoderasi implementasi *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Agustine (2014), Rosiana, dkk (2013), Setianingsih, dkk (2014), Savitri (2016), Casario, dkk (2015). Berdasarkan penelitian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nya adalah:

H₅: Profitabilitas memperkuat hubungan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas pada hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

Besarnya Investasi dalam suatu perusahaan seringkali dikaitkan dengan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang akan dibandingkan dari periode sekarang dengan periode sebelumnya. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan dan dapat meningkat dari satu periode ke periode selanjutnya akan menambah minat para investor dalam berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Dengan hal ini maka investasi para investor juga ikut andil dalam bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang diukur dari investasi didalam perusahaan tersebut. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dapat meminimalisir perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Permatasari dan Gayatri (2016) mengungkapkan bahwa meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan akan

meningkatkan pula hubungan antara Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian di atas dapat disimpulkan bahwa hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H₆: Profitabilitas memperkuat hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas pada hubungan Kebijakan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Besarnya Investasi dalam suatu perusahaan seringkali dikaitkan dengan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang akan dibandingkan dari periode sekarang dengan periode sebelumnya. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan dan dapat meningkat dari satu periode ke periode selanjutnya akan menambah minat para investor dalam berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Dengan hal ini maka investasi para investor juga ikut andil dalam bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang diukur dari investasi didalam perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Akibatnya, akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Berdasarkan teori tersebut dapat

disimpulkan bahwa hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H₇: Profitabilitas memperkuat hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas pada hubungan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Besarnya Investasi dalam suatu perusahaan seringkali dikaitkan dengan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang akan dibandingkan dari periode sekarang dengan periode sebelumnya. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan dan dapat meningkat dari satu periode ke periode selanjutnya akan menambah minat para investor dalam berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Salah satu fungsi komite audit adalah menjembatani pemegang saham (*share holder*) dan dewan komisaris dengan kegiatan pengendalian yang diselenggarakan oleh manajemen, auditor internal dan auditor eksternal. Komunikasi komite audit dengan pihak yang berkepentingan yang berjalan dengan lancar, akan menghasilkan kinerja perusahaan meningkat, terutama dari aspek pengendalian. Berdasarkan teori tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis nya adalah sebagai berikut:

H₈: Profitabilitas memperkuat hubungan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Obyek Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Non-Keluangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016, dengan mengakses www.idx.co.id. Obyek

penelitian dalam penelitian ini adalah Annual Report perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2016, dimana dalam annual report tersebut dilihat dari Laporan *Corporate Social Responsibility*(CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) yang terdiri dari Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit, Profitabilitas perusahaan yang dihitung dengan *Return On Investment* (ROI) serta Nilai Perusahaan yang dihitung dengan *Price Book Value* (PBV) pada masing-masing perusahaan yang akan diteliti.

Definisi Operasional Variabel

1) *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Indeks pengungkapan *Corporate Social Responsibility*(CSR) berdasarkan standar GRI (*Global Reporting Initiative*), yaitu sebagai berikut :

- a) Indikator Kinerja Ekonomi (*economic performance indicator*)
- b) Indikator Kinerja Lingkungan (*environment performance indicator*)
- c) Indikator Kinerja Tenaga Kerja (*labor practices performance indicator*)
- d) Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia (*human rights performance indicator*)
- e) Indikator Kinerja Sosial (*social performance indicator*)
- f) Indikator Kinerja Produk (*product responsibility performance indicator*)

Penghitungan *Corporate Social Responsibility*(CSR) dilakukan dengan memberikan *score* pada setiap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Setelah ditentukan *score* nya,

dilanjutkan dengan melakukan perbandingan antara yang di ungkapkan dengan total jumlah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI).

2) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial, diukur dari persentase kepemilikan saham oleh manajemen

$$\begin{aligned} & \text{Kepemilikan Manajerial} \\ &= \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki manajer}}{\sum \text{Total saham yang beredar}} \\ & \times 100\% \dots (1) \end{aligned}$$

3) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional, diukur dari persentase kepemilikan saham oleh institusi. Berikut rumus untuk mengukur Kepemilikan Institusional :

$$\begin{aligned} & \text{Kepemilikan Institusional} \\ &= \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki institusi}}{\sum \text{Total saham yang beredar}} \\ & \times 100\% \dots (2) \end{aligned}$$

4) Komite Audit

Komite audit, diukur dengan variabel *dummy*, dimana 1 untuk perusahaan yang memiliki komite audit dan 0 untuk perusahaan yang tidak memiliki komite audit (Siallagan dan Machfoedz, 2008).

5) Rasio Profitabilitas

Rasio yang saya gunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return On Investment* (ROI), dimana *Return On Investment* (ROI) adalah bagaimana kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan seluruh investasi dalam perusahaan tersebut. Rumus *Return On Investment* (ROI) adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} & \text{Return On Investment} \\ &= \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Total aktiva}} \\ & \times 100\% \dots (3) \end{aligned}$$

6) Nilai Perusahaan
 Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang akan diuji dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan diprosikan dengan *Price Book Values* (PBV). Pengertian *Price Book Values* (PBV) menurut *Brigham and Huoston* (2006) PBV adalah menggambarkan rasio atas harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

$$\begin{aligned} & \text{Price Book Values (PBV)} \\ &= \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai pasar saham}} \\ & \times 100\% \dots (4) \end{aligned}$$

Sampel

Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu. Adapun karakteristik perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
 Sampel Penelitian

No	Kriteria Penentuan Sampel	Jumlah
1	Seluruh perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014-2016	16
2	Perusahaan BUMN non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dari Tahun 2014-2016	(2)
3	Perusahaan BUMN non keuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap sesuai variabel yang diperlukan per 31 Desember dari Tahun 2014-2016	-
	Jumlah Perusahaan dikalikan 3 tahun = x 3	14
	Total sampel	42

Sumber: data diolah

Teknik Analisis Data

1) Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis dan *skewnes* (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan atau mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimal, maksimal, rata-rata dan standar deviasi.

2) Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis data, terdapat beberapa syarat pengujian yang harus dipenuhi agar hasil olahan data benar-benar menggambarkan apa yang menjadi tujuan penelitian sekaligus guna mencocokkan model prediksi kedalam sebuah model yang dimasukan kedalam serangkaian data. Pengujian ini meliputi:

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak (Ghozali, 2016).

Data yang baik adalah memiliki distribusi residual yang normal atau mendekati normal. Uji ini dapat dilihat dengan menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test*. Jika probabilitas $>0,05$ maka data berdistribusi normal. Jika probabilitas data $<0,05$ dapat dikatakan bahwa data tidak berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model sebuah regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2016). Adanya gejala multikolinearitas dapat dilihat dari *tolerance value* atau nilai *variance Inflation factor* (VIF). Batas *tolerance value* adalah 0,1 dan batas VIF adalah 10. Apabila *tolerance value* $<0,1$ atau $VIF > 10$ maka terjadi multikolinearitas. Sebaliknya apabila *tolerance value* $>0,1$ atau $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mengkaji terjadi tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji *Glejser*. Apabila $Sig > 0,05$, maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas, yaitu data tidak membentuk pola tertentu dan tersebar di atas dan di bawah 0.

d) Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada

periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2016). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, maka digunakan metode *Durbin Watson (DW Test)*. Jika nilai DW test sudah ada maka nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95%.

- (1) Bila $d_u < d_w < (4-d_u)$, maka tidak terjadi autokorelasi.
- (2) Bila $d_w < d_l$, maka terjadi autokorelasi positif.
- (3) Bila $d_w > (4-d_l)$, maka terjadi autokorelasi negatif.
- (4) Bila $d_l < d_w < d_u$ atau $(4-d_l) < d_w < (4-d_l)$, maka tidak dapat ditarik kesimpulan mengenai ada tidaknya autokorelasi.

3) Uji *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Moderated Regression Analysis (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi yaitu variabel yang menguatkan atau melemahkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Adapun hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan persamaan regresi, yaitu:

$$Y = a + b_1.X_1 + b_2.X_2 + b_3.X_3 + b_4.X_4 + b_5.X_1*Z + b_6.X_2*Z + b_7.X_3*Z + b_8.X_4*Z + e \dots\dots\dots(5)$$

Y : Nilai Perusahaan

A : Konstanta

B : Koefisien Regresi

e : error
X1 : *Corporate Social Responsibility (CSR)*
X2 : Kepemilikan Manajerial
X3 : Kepemilikan Institusional
X4 : Komite Audit
Z : Profitabilitas

Uji Kelayakan Model

1) Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada intinya adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen Utama (2016). Koefisien determinasi berkisaran dari nol sampai dengan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Hal ini berarti bila *Adjusted R²* = 0, menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Bila *Adjusted R²* semakin mendekati 1, menunjukkan semakin kuatnya pengaruh independen terhadap variabel dependen. Apabila *Adjusted R²* semakin kecil mendekati 0 maka dapat dikatakan semakin kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

2) Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji secara serempak seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2016). Menguji kebenaran koefisien secara keseluruhan, nilai F dihitung dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5%. Pengambilan keputusan dengan uji statistik F dapat dilakukan dengan:

a. Jika $\text{sig} > 0,05$ maka tidak ada pengaruh secara serempak

variabel bebas pada variabel terikat.

b. Jika $\text{sig} \leq 0,05$ maka ada pengaruh secara serempak variabel bebas pada variabel terikat.

3) Uji t (uji parsial)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Uji t dapat dilakukan dengan tingkat signifikansi 5%. Pengambilan keputusan dengan uji t dapat dilakukan dengan :

a. Jika $\text{sig} > 0,05$ maka ada pengaruh secara parsial variabel bebas (X) pada variabel terikat (Y).

b. Jika $\text{sig} \leq 0,05$ maka ada pengaruh secara parsial variabel bebas (X) pada variabel terikat (Y).

IV. HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian, antara lain nilai minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi. Pengukuran rata-rata (*mean*) merupakan cara yang paling umum digunakan untuk mengukur nilai rata-ratanya. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 5.1 sebagai berikut:

Tabel 5.1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P	42	-11,85	17,10	6,1123	6,16586
CSR	42	,32	,63	,4937	,06716
KM	42	,01	5,90	2,7164	1,63380
KI	42	3,09	16,33	8,8368	3,84554
KA	42	,00	1,00	,8571	,35417
NP	42	,56	8,45	4,1493	2,47483
Valid N (listwise)	42				

Sumber: data diolah

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji data statistik dengan model *Kolmogorov-Smirnov* dilakukan untuk mengetahui apakah sebuah model

regresi sudah terdistribusi secara normal atau tidak. Hasil uji normalitas dengan menggunakan model *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 5.2 sebagai berikut

Tabel 5.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
N		Unstandardized Residual
		42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.84236058
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.078
Kolmogorov-Smirnov Z		.701
Asymp. Sig. (2-tailed)		.709

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Diolah (2017)

Berdasarkan Tabel 5.2, dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,701 dan signifikan pada 0,709. Nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF kurang dari 10 atau nilai *tolerance* lebih dari 10 persen maka tidak terdapat masalah terhadap multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 5.3 sebagai berikut:

Tabel 5.3
Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-4.022	3.894		-1.033	.309		
	CSR	16.876	7.550	.458	2.235	.033	.413	2.423
	KM	1.484	.511	.980	2.907	.007	.152	6.559
	KI	-.374	.194	-.581	-1.931	.062	.191	5.227
	KA	.313	1.245	.045	.252	.803	.546	1.833
	P	.330	.448	.821	.737	.467	.014	71.782
	P*CSR	-1.101	.810	-1.417	-1.359	.184	.016	62.766
	P*KM	-.081	.072	-.705	-1.128	.268	.044	22.572
	P*KI	.026	.025	.730	1.040	.306	.035	28.445
	P*KA	.057	.181	.142	.318	.753	.086	11.566

a. Dependent Variable: NP

Sumber: data diolah

Pada Tabel 5.3 terlihat bahwa ada variabel independen yang nilai *tolerance* nya lebih kecil dari pada 0,10 atau 10% dan nilai VIF nya lebih dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Multikolinearitas dalam suatu penelitian dapat terjadi apabila dalam suatu penelitian menggunakan variabel *dummy*, Multikolinearitas juga dapat terjadi apabila dalam suatu penelitian adanya pengulangan variabel bebas dalam suatu model regresi (Hidayat, 2016). Dalam penelitian ini terdapat 1 variabel bebas yang menggunakan variabel *dummy* yakni Komite Audit. Serta dalam penelitian ini menggunakan variabel moderasi yakni terdapat perkalian antara variabel bebas dengan variabel

pemoderasinya, sehingga terjadi pengulangan variabel bebas dalam suatu model regresi. Sehingga dalam penelitian ini terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini menggunakan uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Deteksi autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin Watson* yaitu $d_u < d_w < (4 - d_u)$ maka tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan Tabel 5.4, nilai *Durbin Watson* yaitu 1,974. Nilai $d_u = 0,720$. Maka $0,720 < 1,974 < 3,280$. Hal ini berarti variabel tidak terjadi Autokorelasi.

Tabel 5.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.668 ^a	.446	.290	2.08541	1.974

a. Predictors: (Constant), P*KA, CSR, KI, KA, KM, P*KI, P*CSR, P*KM, P

b. Dependent Variable: NP

Sumber: data diolah

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*.

Berdasarkan Tabel 5.5 menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.112	1.725		.065	.949
	CSR	2.052	3.345	.139	.614	.544
	KM	.306	.226	.505	1.352	.186
	KI	-.080	.086	-.313	-.937	.356
	KA	.381	.552	.136	.691	.495
	P	.376	.198	2.341	1.894	.067
	P*CSR	-.464	.359	-1.496	-1.294	.205
	P*KM	-.032	.032	-.688	-.993	.328
	P*KI	-.001	.011	-.038	-.049	.961
	P*KA	-.041	.080	-.255	-.515	.610

a. Dependent Variable: ABRES

Sumber: data diolah

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih

variabel independen). Variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi yaitu variabel yang menguatkan atau melemahkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 5.6
Hasil Moderated Regression Analysis

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4.022	3.894		-1.033	.309		
	CSR	16.876	7.550	.458	2.235	.033	.413	2.423
	KM	1.484	.511	.980	2.907	.007	.152	6.559
	KI	-.374	.194	-.581	-1.931	.062	.191	5.227
	KA	.313	1.245	.045	.252	.803	.546	1.833
	P	.330	.448	.821	.737	.467	.014	71.782
	P*CSR	-1.101	.810	-1.417	-1.359	.184	.016	62.766
	P*KM	-.081	.072	-.705	-1.128	.268	.044	22.572
	P*KI	.026	.025	.730	1.040	.306	.035	28.445
	P*KA	.057	.181	.142	.318	.753	.086	11.566

a. Dependent Variable: NP

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 5.6 dapat dibentuk persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -4,022 + 16,867 X_1 + 1,484 X_2 - 0,374 X_3 + 0,313 X_4 - 1,101 (X_1 * Z) - 0,081 (X_2 * Z) + 0,026 (X_3 * Z) + 0,057 (X_4 * Z) + e$$

Berdasarkan hasil regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Konstanta
 Nilai konstanta sebesar -4,022 artinya apabila variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, dianggap konstan (bernilai nol), maka variabel dependen Nilai Perusahaan menunjukkan nilai sebesar -4,022.
- 2) *Corporate Social Responsibility (CSR)*.
Corporate Social Responsibility (CSR) mempunyai koefisien regresi sebesar 16,867. Hal ini

menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% *Corporate Social Responsibility (CSR)* akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 16,867 dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

- 3) Kepemilikan Manajerial (KM)
 Kepemilikan Manajerial (KM) mempunyai koefisien regresi sebesar 1,484. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% Kepemilikan Manajerial (KM) akan menaikkan Nilai Perusahaan sebesar 1,484 dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

Uji Kelayakan Model

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 5.7 dibawah ini:

Tabel 5.7
 Hasil Uji Koefisien

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.668 ^a	.446	.290	2.08541	1.974

a. Predictors: (Constant), P*KA, CSR, KI, KA, KM, P*KI, P*CSR, P*KM, P

b. Dependent Variable: NP

Sumber: data diolah

Determinasi (*Adjusted R²*)

Berdasarkan Tabel 5.7 dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,290 atau 29%. Hal ini berarti 29% persen variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Komite Audit (KA) dan Profitabilitas sebagai variabel

Moderasi dapat menerangkan variasi variabel Nilai Perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 71% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)*,

Kepemilikan Manajerial (KM), sebagai variabel Moderasi pada Nilai
 Kepemilikan Institusional (KI), Perusahaan, dengan membandingkan
 Komite Audit (KA) dan Profitabilitas tingkat signifikansi F dengan $\alpha = 0.05$.

Tabel 5.8
 Hasil Uji Statistik F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	111.951	9	12.439	2.860	.014 ^a
	Residual	139.166	32	4.349		
	Total	251.117	41			

a. Predictors: (Constant), P*KA, CSR, KI, KA, KM, P*KI, P*CSR, P*KM, P

b. Dependent Variable: NP

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 5.8, diperoleh nilai F hitung sebesar 2,860 dengan tingkat signifikan 0,014. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Komite Audit (KA) dan Profitabilitas sebagai variabel Moderasi secara simultan berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis secara statistik dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji t digunakan untuk menguji signifikansi dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Tabel uji t dapat dilihat pada Tabel 5.9.

Tabel 5.9
 Hasil Uji Statistik t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4.022	3.894		-1.033	.309		
	CSR	16.876	7.550	.458	2.235	.033	.413	2.423
	KM	1.484	.511	.980	2.907	.007	.152	6.559
	KI	-.374	.194	-.581	-1.931	.062	.191	5.227
	KA	.313	1.245	.045	.252	.803	.546	1.833
	P	.330	.448	.821	.737	.467	.014	71.782
	P*CSR	-1.101	.810	-1.417	-1.359	.184	.016	62.766
	P*KM	-.081	.072	-.705	-1.128	.268	.044	22.572
	P*KI	.026	.025	.730	1.040	.306	.035	28.445
	P*KA	.057	.181	.142	.318	.753	.086	11.566

a. Dependent Variable: NP

Sumber: data diolah

Adapun pembahasan dari hasil pengujian signifikansi masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut:

- 1) Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan Tabel 5.9, diketahui bahwa koefisien regresi variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah 16,876 dan nilai signifikansi sebesar 0,033 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H1 diterima, *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- 2) Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan Tabel 5.9, diketahui bahwa koefisien regresi variabel Kepemilikan Manajerial (KM) adalah 1,484 dan nilai signifikan sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H2 diterima Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- 3) Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan Tabel 5.9, diketahui bahwa koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional (KI) adalah -0,374 dan nilai signifikan sebesar 0,062 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti H3 ditolak Kepemilikan Institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- 4) Pengaruh Komite Audit (KA) terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan Tabel 5.9, diketahui bahwa koefisien regresi variabel Komite Audit (KA) adalah 0,313 dan nilai signifikan sebesar 0,803 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti H4 ditolak Komite Audit (KA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- 5) Pengaruh Profitabilitas pada hubungan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan Tabel 5.9, diketahui bahwa koefisien regresi variabel Profitabilitas dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah -1,101 dan nilai signifikan sebesar 0,184 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti H5 ditolak, Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan.
- 6) Pengaruh Profitabilitas pada hubungan Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan Tabel 5.9, diketahui bahwa koefisien regresi variabel Profitabilitas dengan Kepemilikan Manajerial (KM) adalah -0,081 dan nilai signifikan sebesar 0,268 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti H6 ditolak, Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan.
- 7) Pengaruh Profitabilitas pada hubungan Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan Tabel 5.9, diketahui bahwa koefisien regresi variabel Profitabilitas dengan Kepemilikan Institusional (KI) adalah 0,026 dan nilai signifikan sebesar 0,306 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti H7 ditolak, Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan.
- 8) Pengaruh Profitabilitas pada hubungan Komite Audit (KA) terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan Tabel 5.9, diketahui bahwa koefisien regresi variabel

Profitabilitas dengan Komite Audit (KA) adalah 0,057 dan nilai signifikan sebesar 0,753 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti H₀ ditolak, Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan Komite Audit (KA) terhadap Nilai Perusahaan.

V. SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit dan Profitabilitas sebagai variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan kriteria *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 42 dengan 14 perusahaan yang diteliti selama periode 2014-2016 yang diuji menggunakan teknik analisis data *Moderated Regression Analysis (MRA)* dan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
Dimana ketika terjadi peningkatan dalam pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* akan meningkatkan pula Nilai Perusahaan begitu pula sebaliknya, ketika terjadi penurunan dalam pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* maka akan menurunkan Nilai Perusahaan.
2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
Ketika Kepemilikan oleh manajemen dalam suatu perusahaan meningkat, maka akan meminimalisir kesenggangan antara agen dan principal sehingga akan menarik minat calon investor dalam berinvestasi dan akan meningkatkan Nilai Perusahaan di

mata pemangku kepentingan, masyarakat dan lingkungan.

3. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam penelitian ini Perusahaan BUMN sebagai obyek penelitian sehingga hampir 100% saham nya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia dimana ini tidak akan berpengaruh pada Nilai Pasar Saham dan Harga Pasar saham di masyarakat maka tidak akan berpengaruh pula pada Nilai Perusahaan di mata pemangku kepentingan, masyarakat dan lingkungan perusahaan.

4. Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Komite Audit dalam perusahaan telah diatur dengan Undang-Undang No. 19 tahun 2003 tanggal 19 Juni 2003 tentang BUMN jadi ada atau tidaknya Komite Audit dalam suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi Nilai Perusahaan di mata pemangku kepentingan, masyarakat maupun lingkungan perusahaan.

5. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan.

Karena pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam suatu perusahaan telah diatur dalam Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) serta Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas (PP 47/2012), sehingga pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak akan bergantung pada besarnya Profitabilitas perusahaan pada periode tertentu.

6. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

Peningkatan maupun penurunan Profitabilitas dalam suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada besarnya Kepemilikan Manajerial suatu perusahaan. Dengan kata lain bahwa manajemen suatu perusahaan memutuskan untuk berinvestasi tidak berdasarkan pada besarnya profitabilitas perusahaan pada periode tertentu. Sehingga Profitabilitas perusahaan tidak mampu memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

7. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Karena obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang dimana hampir 100% saham nya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia sehingga Profitabilitas tidak akan mempengaruhi Hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

8. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan.

Dengan telah adanya Undang-undang yang mengatur tentang Komite Audit dalam suatu BUMN, sehingga kenaikan maupun penurunan profitabilitas dalam suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada fungsi Komite Audit dalam suatu perusahaan. Sehingga Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan.

Saran

Penelitian ini hanya menguji pengaruh Profitabilitas sebagai variabel moderasi pada hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. Serta sampel penelitian ini hanya menggunakan perusahaan BUMN Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016 sebagai sampel perusahaan sehingga hasil penelitian ini tidak dapat diterapkan pada jenis perusahaan lain. Untuk mendapatkan hasil yang lebih representatif, maka penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain serta dapat menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustine. 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Bina Nusantara.
- Aidah. 2016. Pengaruh Kinerja Perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Casario,dkk. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*(CSR) terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang bergerak dibidang makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode

- 2011-2013). *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Bandung.
- Dewi. 2016. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Mekanisme *Good Corporate Governance (GCG)*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Fitri dan Herwiyanti. 2015. Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Jenderal Soedirman.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harefa. 2015. Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Kusumadilaga. 2010. Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variable moderating (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Martantina. 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan dengan dimoderasi oleh *Good Corporate Governance (GCG)* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Wijaya Kusuma Surabaya.
- Nurlela dan Islahudin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Permanasari. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Instusional dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Permatasari dan Gayatri. 2016. Profitabilitas sebagai pemoderasi Pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)* pada Nilai Perusahaan. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Pujiati. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai variable pemoderasi

- (studi empiris pada perusahaan sektor industry barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2008-2013). *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Purwaningtyas. 2011. Analisis pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009). *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Puspaningrum. 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai variable moderating (studi empiris pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ramona. 2017. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variable moderating (studi empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015). *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pasir Pengaraian.
- Ratih dan Setyarini. 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variable intervening pada perusahaan pertambangan yang *go public* di BEI. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Widya Kartika Surabaya.
- Rosiana,dkk. 2013. Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variable pemoderasi. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Savitri dan Mimba. 2016. Kemampuan Profitabilitas dan Growth Opportunity memoderasi pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Setianingsih, dkk. 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012). *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pendidikan Ganesha.
- Subowo. 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variable intervening. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.

Ulfah. 2014. Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris pada Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012). *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Wardoyo dan Veronica. 2013. Pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)*, *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.

Wiyanti. 2014. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012). *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Bina Nusantara.