

## Mekanisme GCG, ROA Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Moderating

Titik Dwiyani [titikdwiyani@gmail.com](mailto:titikdwiyani@gmail.com), Stie St. Pignatelli Surakarta  
Purnomo [purnomo\\_purn0670@gmail.com](mailto:purnomo_purn0670@gmail.com) Stie St. Pignatelli Surakarta

### Ringkasan

Penelitian dengan judul “Mekanisme GCG, ROA Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderating” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015 – 2017 bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme GCG dan ROA terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan variabel moderating CSR. Proksi yang digunakan untuk mekanisme GCG adalah Kepemilikan Manajemen (KM), Kepemilikan Institusi (KI), Komite Audit (KA), Komisaris Independen (KI)

Populasi dan sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 -2017 dengan menggunakan metode *stratified purposive sampling*. Berdasarkan metode tersebut didapat 30 perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian.

Analisis data penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda yang dianalisis menggunakan SPSS.

Hasil Uji analisis memberikan hasil variabel pemoderasi CSR mampu memoderasi variabel independen terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat terlihat dari peningkatan hasil Adjusted R Square dengan menggunakan variabel pemoderasi meningkat menjadi 31.4% dari yang sebelum menggunakan variabel CSR nilainya hanya sebesar 27%.

Keyword: GCG, ROA Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR

### I. PENDAHULUAN

#### Latar Belakang Masalah

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan melihat kinerja keuangan (*financial performance*) dan kinerja manajemen (*Management performance*). Kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dilaporkan oleh manajemen berupa laporan keuangan yang telah diaudit. Kinerja keuangan yang dilaporkan agar dapat memberi informasi kepada *stakeholders* dianalisis dalam rasio-rasio keuangan, rasio ini dapat diklasifikasikan menjadi rasio *likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas*. Berdasarkan laporan keuangan yang dihasilkan oleh manajemen ini investor mendapatkan informasi yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan apakah investor akan membeli/menjual saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Kinerja perusahaan ini selain

dapat dilihat dari kenaikan nilai aset dari tahun ke-tahun, juga dapat dilihat dari berapa nilai perusahaan (*corporate value*) berdasarkan harga saham yang berlaku saat itu.

Perbedaan kepentingan seperti yang dinyatakan oleh Jensen dan Meckling(1976) menimbulkan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana pemilik atau *principle* menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada *agent* (manajemen). Perbedaan ini juga dapat menimbulkan konflik antara *principle* dan *agent*. *Principle* menginginkan kemakmuran yang besar dengan cara menekan manajemen (*agent*) agar memiliki kinerja yang baik. Konflik ini menimbulkan *agency cost*, yaitu biaya monitoring (*monitoring cost*) yang harus dikeluarkan oleh *principle*. Konflik itu bermula dari seperti diungkapkan oleh Edward L. Deci & Richard M. Ryan (2013) semakin tinggi eksekutif tingkat tinggi dihargai bukan karena perilaku yang efektif tetapi untuk hasil tertentu seperti harga saham. Masalah utama dengan pendekatan umum ini, yang sering memberikan jumlah besar kepada CEO, adalah bahwa hal itu memperkuat perilaku apa pun yang tampaknya mengarah pada hasil, termasuk yang curang. Perbedaan kepentingan ini dapat dijumpai dengan penerapan mekanisme *corporate Governance*. Penerapan mekanisme ini diharapkan dapat memberikan kepercayaan kepada manajemen dalam mengelola kekayaan pemilik, dan demikian sebaliknya pemilik akan semakin percaya dan yakin mempercayakan pengelolaan asetnya kepada manajemen (*agent*).

Ningtyas, *et. al.* (2014) menyebutkan *Good Corporate Governance* (GCG), merupakan suatu pengendalian untuk mengatur dan mengelola bisnis dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Mekanisme GCG ini diantaranya adalah kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi, komisaris independen, komite audit, dewan direksi. Kepemilikan manajemen adalah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, kepemilikan oleh pihak manajemen ini diharapkan mampu untuk menarik manajemen memberikan kinerja yang maksimal karena pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan juga berharap mendapatkan *return*

saham yang tinggi, dengan demikian manajemen akan berupaya meningkatkan kinerja yang hasilnya tampak pada *profit* perusahaan dan deviden yang akan diterimanya. Kepemilikan institusi merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi diluar perusahaan, kepemilikan institusi ini dapat mendorong dilaksanakannya pengelolaan yang lebih baik dari manajemen dan dapat melakukan kontrol secara tidak langsung. Hal tersebut dimungkinkan karena sebagai pemegang saham mengharapkan mendapat deviden yang tinggi pula. Komisaris independen dimaksudkan untuk dapat melakukan pengawasan atas jalannya perusahaan dan ikut bertanggungjawab atas keberhasilan perusahaan. Komite audit (*Audit Comitte*) dimaksudkan untuk melakukan pengawasan dan pengendalian atas pengelolaan perusahaan oleh manajemen dan diharapkan dapat ikut melakukan kontrol terhadap jalannya perusahaan. Dewan direksi adalah yang bertanggungjawab atas pengelolaan perusahaan terhadap *principle*.

Penelitian-penelitian yang terkait dengan mekanisme GCG dan nilai perusahaan (*firm value*) ini telah banyak dilakukan, diantaranya adalah Jerry Sun dan Zhenzhong Ma (2014) yang berjudul *Investment Opportunity Set, Board Independent, and Firm Performance* dengan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen *Investment Opportunity set* dan *Board Independent* dengan hasil signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Obradovich John dan Gill Amarjit (2013) *The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the value of American Firm* dengan variabel independen *CEO duality, Board Size, Audit comitte, financial leverage* dan variabel dependen *Firm Value*. Variabel *audit comitte* menunjukkan hasil berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sedangkan ROA sebagai variabel kontrol juga memberikan hasil berpengaruh positif terhadap *firm value*. Penelitian Ramadhan Sukma dan Perdana Raharja (2014), dengan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi, Komite Audit, Proporsi Komisi Independen, *Eksternal Auditor*, dan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan. Hasil penelitiannya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian senada tentang mekanisme GCG dan nilai

perusahaan yang dilakukan oleh Basiru S dan Nur Ashikin(2015) juga menunjukkan hasil variabel independen mekanisme GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Anthony Wijaya, Nanik Linawati(2015), dengan judul pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderator: *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG). CSR diproksikan dengan CSDI (*Corporate Social Disclosure Index*), sedangkan GCG diproksikan dengan kepemilikan manajerial, institusi, dan publik menunjukkan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* secara bersama-sama mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. ROE juga memberikah hasil yang positif signifikan terhadap Tobin's Q. Dian Yuliastuti, Siti Masyithoh, Anisa Kusumawardani dalam penelitiannya pengaruh kinerja keuangan yang meliputi *Return On Assets* (ROA), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan yang menggunakan Tobins Q sebagai indikator nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil variabel *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan untuk variabel *Total Assets Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Hoje Jo dan Maretno(2011), meneliti dampak dari tata kelola perusahaan internal dan eksternal dan mekanisme pemantauan pada pilihan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan nilai perusahaan yang terlibat dalam kegiatan CSR. Hasil penelitian menemukan CSR berpengaruh secara positif dengan mekanisme tata kelola dan pengawasan internal dan eksternal, termasuk kepemimpinan dewan, independensi dewan, kepemilikan institusional, analisis berikut, dan ketentuan anti-pengambilalihan, setelah mengendalikan berbagai karakteristik perusahaan. Setelah mengoreksi masalah endogenitas dan simultanitas, hasilnya menunjukkan bahwa

keterlibatan CSR secara positif memengaruhi nilai perusahaan yang diukur oleh q Tobin yang disesuaikan dengan industri. Penelitian ini menunjukkan perusahaan yang terlibat CSR memiliki pengaruh sangat positif terhadap nilai perusahaan, sementara kepemimpinan dewan, independensi dewan, kepemilikan *blockholder*, dan kepemilikan institusional memainkan peran yang relatif lebih lemah dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis penelitian ini mengambil judul “Mekanisme GCG, ROA Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR sebagai Variabel Moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2017.”  
Perumusan Masalah

Berdasarkan pada pemaparan tentang mekanisme GCG, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan (*Firm value*), maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut:

Apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, *Return On Asset* dengan variabel moderating *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*firm value*).

Tujuan Penelitian

Mengetahui pengaruh secara empiris kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderating.

Hipotesis

1. Kepemilikan Manajemen terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Penelitian Jensen dan Meckling (1976) *Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure* menunjukkan hasil bahwa variable kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusi berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Anthony Wijaya dan Nanik Linawati(2015) ini, menunjukkan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* secara bersama-sama mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan

hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. Penelitian Kamardin (2014) dengan menggunakan variabel Kep-M menunjukkan hasil bahwa variabel Kep-M secara individu berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Ruan et al. Menyatakan Kep-M berpengaruh positif. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Saleh et al. Menemukan hasil Kep-M berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusi terhadap nilai perusahaan

Jensen dan Meckling (1976) *Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure* menunjukkan hasil bahwa variable kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusi berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Antony et.al (2015) *Good Corporate Governance* secara bersama-sama mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Hoje Jo, Maretno A. Harjoto(2011), menunjukkan variabel kepemilikan institusional berpengaruh sangat lemah terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Raharja Ramadhan, Sukma Perdana kepemilikan institusional dengan variabel kontrol ukuran perusahaan menunjukkan hasil berpengaruh positif. Penelitian yang dilakukan oleh Navissi & Naiker (2016) dengan variabel Kep-I terhadap Nilai perusahaan menunjukkan hasil berpengaruh negatif. Hasil yang serupa juga ditemukan dalam penelitian Mokhtari dan Makerani (2013) yang menemukan bahwa variabel Kep-I tidak berpengaruh terhadap NP.

Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan

Aktivitas pengendalian yang efektif dari keberadaan komisaris independen dalam suatu perusahaan dapat meningkatkan kualitas pengungkapan laporan keuangan perusahaan, baik pengungkapan wajib maupun pengungkapan sukarela (Haniffa & Cooke, 2002). Obradovich John dan Gill Amarjit (2013) dengan variabel independen CEO *duality*, *Board Size*, *Audit comitte*, *financial leverage* dan variabel dependen *Firm Value*. *Variabel audit comitte* menunjukkan hasil berpengaruh positif terhadap *firm value*. Raharja Ramadhan,

Sukma Perdana hasil penelitiannya menemukan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen berpengaruh positif, Hasil penelitian Niyanti Anggitasari, Siti Mutmainah (2012) menunjukkan hasil ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Analisis dengan variabel moderasi MRA menunjukkan bahwa komisaris independen, kepemilikan manajerial dan komite audit tidak dapat memoderasi hubungan antara ROA dan Tobins Q.

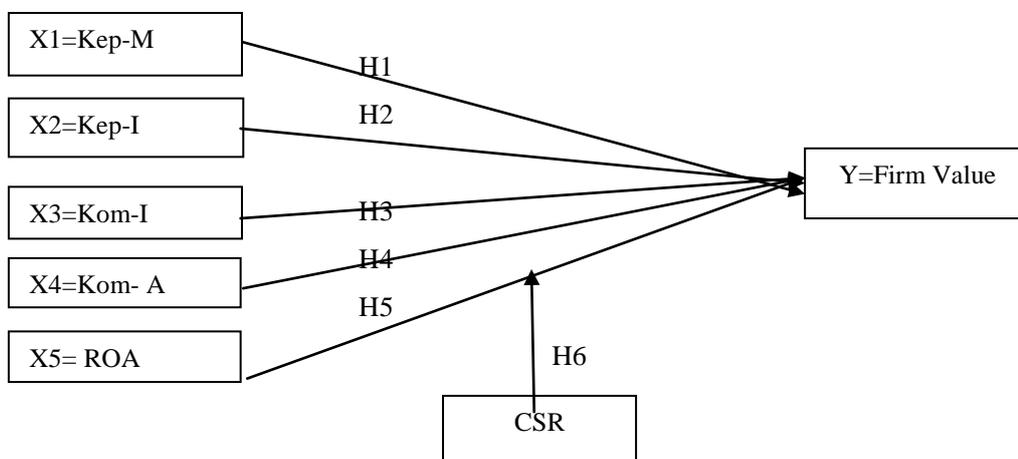
Komite Audit terhadap nilai perusahaan

Turley dan Zaman (2004) tentang *Audiet Commite Effectiveness: Informal Processes and Behavioural Effects* dengan variabel independen komite audit menunjukkan hasil berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan dan kinerja perusahaan. Obradovich John dan Gill Amarjit (2013) *Variabel audit comitte* menunjukkan hasil berpengaruh positif terhadap *firm value*.

*Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan

Fajri Saputra *et al* (2015) semakin tinggi nilai ROA yang mampu diraih oleh perusahaan maka performa keuangan perusahaan semakin baik. Obradovich John dan Gill Amarjit (2013) ROA sebagai variabel kontrol juga memberikan hasil berpengaruh positif terhadap *firm value*.

#### Kerangka Penelitian



## II. METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian, Populasi dan Sampel

Jenis penelitian ini adalah penelitian dasar terapan (*basic-applied research*) yang menggunakan paradigma penelitian kuantitatif deduktif. Berdasarkan karakteristik masalah, penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif (*causal-comparative research*) yaitu tipe penelitian yang meneliti hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih dimana data yang digunakan adalah data setelah terjadinya suatu fakta atau peristiwa. Populasi penelitiannya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 – 2017. Sampel penelitiannya adalah perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan.

### Variabel Penelitian

Tabel 1. Nama Variabel dan Pengukuran

V. Dependen	V. Independen	V. Moderasi	Pengukuran
Nilai Perusahaan			1. total modal/jumlah saham beredar 2. harga pasar perlembar saham/nilai buku per lb shm
	Kepemilikan Menejemen (X1)		Jumlah saham dimiliki menejer/jumlah seluruh saham beredar x 100
	Kep. Institusi (X2)		Jumlah saham dimiliki institusi/jumlah seluruh saham beredar x 100
	Komite Audit (X3)		Jumlah anggota komite yang ada di perusahaan
	Komisaris Independen (X4)		Jumlah komisaris independen/ jumlah seluruh dewan komisaris x 100
	ROA (X5)		Laba bersih/ total aktiva x 100
		CSR	Ada tidaknya pengungkapan : ada = 1; lainnya = 0

## Teknik Analisis Data

### Uji Regresi Linier Berganda

Untuk menguji pengaruh GCG dan ROA terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderating digunakan model berikut:

$$Y = a + bx_1 + bx_2 + bx_3 + bx_4 + bx_5 + e$$

$$Y = a + bx_1 + bx_2 + bx_3 + bx_4 + bM + bx_{1M} + bx_{2M} + bx_{3M} + bx_{4M} + bx_{5M} + e$$

### III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 90 perusahaan manufaktur dengan variabel Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y), yang memiliki nilai rata-rata 61360,4363 dengan nilai minimum 0,04 dan nilai maximum 570520,15.

Variabel independen dengan sampel yang sama yaitu Kepemilikan Menejerial (Kep-M) sebagai X1 memiliki nilai rata-rata 0,0499 dengan nilai minimum 0,00 dan nilai maximum 0,46. Variabel Kepemilikan Institusi (Kep-I) sebagai X2 memiliki nilai rata-rata 0,6700 dengan nilai minimum 0,08 dan nilai maximum 1,61 variabel Komisaris Independen (Koms-I) sebagai X3 memiliki nilai rata-rata 0,2720 dengan nilai minimal 0,05 dan nilai maximum 0,50. Variabel Komite Audit (Kom-A) sebagai X4 memiliki nilai rata-rata 3,5667 dengan nilai minimum 3,00 dan nilai maximum 5,00 serta variabel ROA sebagai X5 memiliki nilai rata-rata 2,3496 dengan nilai minimum -54,85 dan nilai maksimum 15,40. Sedangkan variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi memiliki nilai rata-rata 0,7556 dengan nilai minimum 0,00 dan nilai maximum 1,00.

Hasil persamaan regresi variabel penelitian dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + bx_1 + bx_2 + bx_3 + bx_4 + bx_5 + e$$

$$Y = \alpha + bx_1 + bx_2 + bx_3 + bx_4 + bM + bx_{1M} + bx_{2M} + bx_{3M} + bx_{4M} + bx_{5M} + e$$

Dimana:

Y = Variabel Dependen (NP)

$\alpha$  = Konstanta

b = Koefisien regresi

M = Variabel Moderasi (CSR).

E = error

Persamaan 1

Tabel 2. Hasil uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients $\beta$	Nilai t	Nilai F
Regression*			7.575
Sig.			.000
(Constant)	-5.005	-1.767	
	.081		
Kep-M (x1)	- .294	-1.305	
	.303		
Kep-I (x2)	-1.720	-1.937	
	.056		
Kom-I (x3)	.539	.644	
	.521		
Kom-A (x4)	2.424	3.403	
	.001		
ROA (x5)	-1.218	-3.405	
	.001		
<i>F Test</i>			7.575
<i>Sig F Test</i>			.000
<i>R Square</i>			.311
<i>Adj. R Square</i>			.270

a. Predictors: (Constant), Kep-M, Kep-I, Kom-I, Kom-A, ROA

b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan (NP)

dari tabel 2 Uji regresi linear berganda dengan variabel Nilai Perusahaan(Y) diatas dan variabel kepemilikan Menejemen (Kep-M/X1) memiliki nilai signifikan 0,05 , variabel komite audit (Kom-A/X4) memiliki nilai signifikan 0,001 dan return on assets (ROA/X5) memiliki nilai signifikan 0,001 sehingga dapat diartikan variabel X1, X4 dan X5 berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y), sedangkan variabel independen lainnya yaitu kepemilikan institusi (Kep-I/X2) dan komisar independen (Kom-I/X3) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan 2

Tabel 3 Hasil uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients $\beta$	Nilai t	Nilai F
Regression*			4.708
Sig.			.000
(Constant)	-12.911	-1.786	
	.078		
Kep-M (x1)	1.190	1.499	
	.138		
Kep-I (x2)	-2.285	-.864	
	.390		
Kom-I (x3)	.669	.457	
	.649		
Kom-A (x4)	5.722	3.055	
	.003		
ROA (x5)	.386	.338	
	.736		
M	10.369	1.315	
	.192		
Kep-MM (x1M)	-1.747	-2.057	
	.043		
Kep-IM (x2M)	1.242	.442	
	.660		
Kom-IM (x3M)	.360	.169	
	.866		
Kom-AM(x4M)	-4.035	-1.988	
	.049		
ROAM (x5M)	-1.902	-1.584	
	.117		
<i>F Test</i>			4.708
<i>Sig F Test</i>			.000
<i>R Square</i>			.399
<i>Adj. R Square</i>			.314

a. Predictors: (Constant), Kep-M, Kep-I, Kom-I, Kom-A, ROA

b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan (NP)

Dari tabel 3 diatas dengan memasukkan *corporate social responsibility*(CSR) sebagai variabel moderating terhadap variabel nilai perusahaan (NP) sebagai variabel dependen (Y), menunjukkan hasil variabel independen komite audit (Kom-A/X4) berpengaruh terhadap variabel Y, dan variabel moderating *corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi variabel Kep-M (X1) dan variabel Kom-A (X4) terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Y).

#### **Uji F**

Berdasarkan pada hasil uji signifikansi simultan atau uji F dari tabel 2 diatas variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dilihat dari nilai sig F-nya. Dalam persamaan satu yang menguji variabel independen kepemilikan manajemen (Kep-M), kepemilikan institusi (Kep-I), komisaris independen (Kom-I), komite audit (Kom-A) dan *Return on assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan (NP) menunjukkan hasil F hitung sebesar 7.575 dengan nilai sig F-nya 0.000 maka dapat disimpulkan variabel Kep-M, Kep-I, Kom-I, Kom-A, ROA secara simultan berpengaruh terhadap variabel NP.

Sedangkan dari persamaan 2, yaitu tabel 3 yang menguji variabel independen kepemilikan manajemen (Kep-M), kepemilikan institusi (Kep-I), komisaris independen (Kom-I), komite audit (Kom-A) dan *Return on assets* (ROA) dengan variabel moderating *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan (NP) menunjukkan hasil F hitung sebesar 4.708 dengan nilai sig F-nya 0.000 maka dapat disimpulkan variabel Kep-M, Kep-I, Kom-I, Kom-A, ROA secara simultan berpengaruh terhadap variabel NP. Namun variabel CSR hanya mampu memoderasi variabel independen Kep-M dan Kom-A.

#### **Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)**

Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk menguji *goodness-fit* model regresi. Koefisien determinasi ini mengukur sejauh mana model yang digunakan mampu menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005:141). Nilai yang koefisien determinan adalah antara nol dan satu. Berdasarkan tabel 3 diatas dari persamaan satu(model 1) dapat dilihat nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.27. hal ini dapat diartikan bahwa variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen (Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusi, Komisaris

Independen, Komite Audit dan Return on Assets) sebesar 27%, sedangkan selebihnya yaitu 73% dipengaruhi oleh faktor diluar model.

Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) nilai *Adjusted R Square* menunjukkan nilai sebesar 0.314 yang dapat diartikan bahwa variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen (Kepemilikan Menejemen, Kepemilikan Institusi, Komisaris Independen, Komite Audit dan Return on Assets dan variabel moderating CSR) sebesar 31.4% sedangkan selebihnya 68.6% dijelaskan oleh faktor diluar model yang diteliti

#### Pembahasan

Pada bagian ini akan diuraikan analisis dan pembahasan dari hasil hipotesis penelitian ini:

1. Pengaruh kepemilikan menejemen terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai pemoderasi.

Berdasarkan pada hasil pengujian analisis linear berganda variabel Kepemilikan Menejemen (Kep-M) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil Sig 0.139 lebih besar dari tingkat signifikan 0.05 sehingga variabel Kep-M dapat dinyatakan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (NP). Namun variabel Kep-M dengan dimoderasi variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh terhadap variabel NP secara negatif.

Kepemilikan menejemen adalah jumlah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak menejemen, kepemilikan saham yang besar akan mengurangi kemungkinan kecurangan yang dilakukan oleh pihak menejemen terhadap pemilik yang dalam hal ini adalah pemegang saham. hal ini seperti yang dinyatakan dalam teori keagenan (*Agency Theory*) dimana dalam teori ini kepemilikan menejemen dimaksudkan untuk mengurangi konflik antara pemegang saham dengan agen (menejer). Konflik tersebut bersumber dari adanya perbedaan kepentingan ekonomis antara kedua belah pihak. Kepemilikan menejemen yang besar ini juga akan mempengaruhi bagian laba yang akan diterima oleh pihak menejemen, sehingga menejemen akan berupaya semaksimal mungkin untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini variabel Kep-M terhadap NP menunjukkan hasil yang tidak sesuai dengan temuan Kamardin (2014), juga temuan Ruan et al. Serta temuan Anthony Wijaya dan Nanik Linawati(2015), namun dengan memasukkan variabel moderasi CSR ternyata variabel Kep-M mampu dimoderasi/memperkuat hasil sehingga mempengaruhi NP secara negatif. Pengaruh secara negatif ini sesuai dengan temuan Saleh et al. (2007) yang dapat diartikan semakin besar proporsi kepemilikan maka akan semakin kecil NP. Pengaruh kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai pemoderasi. Semakin besar kepemilikan institusi akan semakin kuat atau semakin besar pengaruhnya dalam melakukan pengawasan atau pengendaliannya. Pengawasan atau pengendalian yang besar akan mempengaruhi kinerja manajemen dan mengurangi kemungkinan agen atau manajer berlaku curang yang akan mengakibatkan keuntungan akan berkurang dari yang seharusnya. Hasil penelitian ini variabel kepemilikan institusi (Kep-I) menunjukkan hasil yang tidak signifikan yang dapat diartikan penambahan jumlah saham institusi tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan(NP), dan dengan memasukkan variabel moderasi CSR pun tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Antony et.al (2015) *Good Corporate Governance* secara bersama-sama mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Hoje Jo, Maretno A. Harjoto(2011), menunjukkan variabel kepemilikan institusional berpengaruh sangat lemah terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Raharja Ramadhan, Sukma Perdana kepemilikan institusional dengan variabel kontrol ukuran perusahaan menunjukkan hasil berpengaruh positif. Penelitian yang dilakukan oleh Navissi & Naiker (2016) dengan variabel Kep-I terhadap Nilai perusahaan menunjukkan hasil berpengaruh negatif. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mokhtari dan Makerani (2013) yang menemukan bahwa variabel Kep-I tidak berpengaruh terhadap NP.

Pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai pemoderasi.

Hasil penelitian ini variabel komisaris independen (Kom-I) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP) dan Variabel CSR sebagai variabel moderasi pun juga tidak mampu memperkuat pengaruh komisaris independen (Kom-I) terhadap nilai perusahaan (NP). Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Obradovich John dan Gill Amarjit (2013) Namun penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Niyanti Anggitasari, Siti Mutmainah (2012)

Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai pemoderasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan variabel komite audit (Kom-A) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi CSR juga memperkuat pengaruh variabel komite audit terhadap nilai perusahaan (NP) temuan ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Turley dan Zaman (2004) tentang *Audiet Commite Effectiveness: Informal Processes and Behavioural Effects* dan Obradovich John dan Gill Amarjit (2013) *Audit comitte, financial leverage* dan variabel dependen *Firm Value*. *Variabel audit comitte* menunjukkan hasil berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai pemoderasi.

*Variabel return on assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan (NP) menunjukkan hasil berpengaruh signifikan namun dengan variabel moderasi CSR menunjukkan hasil tidak signifikan sehingga dapat diartikan variabel CSR tidak mampu memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan (NP). Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Obradovich John dan Gill Amarjit (2013), Anthony Wijaya dan Nanik Linawati (2015) yang menyatakan ROA sebagai variabel kontrol memberikan hasil berpengaruh positif terhadap *firm value*.

#### IV. PENUTUP

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel pemoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat pengaruh variabel Kepemilikan Menejemen terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*).
2. Variabel pemoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memperkuat pengaruh variabel Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*).
3. Variabel pemoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memperkuat pengaruh variabel Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*).
4. Variabel pemoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat pengaruh variabel Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*).
5. Variabel pemoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat pengaruh variabel *Return On Assets* terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*).
6. Variabel independen Kepemilikan Institusi, Komite Audit dan ROA tanpa variabel moderasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel Kepemilikan Menejemen dan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. *Adjusted R Square* tanpa variabel pemoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) menunjukkan pengaruh sebesar 0.27 atau sebesar 27%, sedangkan *Adjusted R Square* dengan variabel pemoderasi menunjukkan nilai 31.4% yang dapat diartikan variabel pemoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat variabel independen terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*).

#### Keterbatasan

Penelitian ini *Adjusted R Square* menunjukkan nilai 27% tanpa variabel pemoderasi, dan 31.4% dengan variabel pemoderasi, hal ini dikarenakan masih banyak variabel independen atau faktor lain diluar model yang belum diteliti dalam penelitian ini. Rendahnya nilai *Adjusted R Square* ini juga dimungkinkan karena terbatasnya jumlah sampel(perusahaan) yang digunakan serta tahun pengamatannya.

#### Rekomendasi

Penelitian yang akan datang diharapkan dapat melakukan perbaikan dengan cara menambah sampel, tahun dan variabel perusahaan yang diamati dalam penelitian selanjutnya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Anthony Wijaya, Nanik Linawati (2015): Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Menejemen Keuangan* vol.3 No.1, Universitas Petra, Surabaya.
- Arikunto Suharsimi(2005): *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Peneliti*. Rineka Cipta, Jakarta
- Brigham. Eugene F& M.C. Eisenhardt, 2005, *Financial Management Theory And Practice, Eleventh Edition, South Western Cengage Learning, Ohio.*
- Brigham. Eugene F& Joel F. Houston, 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Terjemahan, Edisi 10, Jakarta, Salemba Empat.*
- Dian Yuliasuti, Siti Masyithoh, Anisa Kusumawardani, 2018, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan, Universitas Esa Unggul.*
- Edward L. Deci & Richard M. Ryan (2013): Ombudsman: Apakah Aspirasi CEO untuk pemegang saham Wealth Harm? *RePEc: inm: orinte: v: 43: y: 2013: i: 6: p: 593-595*
- Ghozali. Imam, 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Cetakan keempat, Semarang: Badan Penerbit UNDIP
- Kallamu,Basiru Salisu dan Nur Ashikin Mohd Saat,(2015), *Audit Committe Atributes and Firm Performance: Evidence from Malaysian Finance Companies, Asian Review of Accounting, Vol. 23. Iss 3.*
- Muhammad Fajri Saputra, Dandes Rifa dan Novia Rahmawati (2015), *Pengaruh Corporate Governance, Profitabilitas, dan Karakteristik Eksekutif Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI, JAAI. ISSN 1410-2420. Yogyakarta.*
- Mulyadi. 2002. *Auditing. Buku 1. Edisi 6. Yogyakarta: BPFE*
- Halim. Abdul, 2008, *Auditing (Dasar-Dasar Audit Laporan Keuangan)*, Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIE. YKPN
- Hanafi,Mamduh dan Halim Abdul(2016), *Analisa Laporan Keuangan, edisi ke-lima, AMP. YKPN Yogyakarta*
- Husnan. Suad, 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi ke-lima, Cetakan Pertama, Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP YKPN.*
- Hoje Jo, Maretno A. Harjoto(2011): *Corporate Governance and firm value: The Impact Of Corporate Social Responsibility, Journal of Business Ethics* 103(3):351-383 · October 2011
- Juliardi. Dodik, 2016, *Auditor Quality and Its Influence to Firm Value and Earnings Quality, Journal of Proceeding: 1-13*
- Kamardin. Hasnah, 2014, 2014, *Managerial Ownership and Firm Performance: The Influence of Family Directors and Non Family Directors, Journal of Corporate Gouvernance, Vol.6:47-83.*
- Liang. Chiung-Ju, Tsu-Tsang Huang & Wen-Cheng Lin, 2011, *Does Ownership Structure Affec Structure Affect Firm Value, Journal Of Intelctual Capital, Vol. 2 (4):552-570*

- Mokhtary, Zobeideh & Khosro F. Makerani, 2013, Relationship of Institutional Ownership with Firm Value and Earning Quality, *International Journal of Economy Management and Social Science*, Vol 2:495-502
- Mursalim(2009); Likuiditas Saham, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan. JAAI. ISSN 1410-2420. Yogyakarta.
- Navissi. Farshid & Vicy Naiker, 2006, Institutional Ownership, Corporate value. *Journal of Managerial Finance*, Vol.32 (3):247-256
- Ningtyas Kilat Liliani, Suhadak, Nuzula Nila Firdausi, 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2010-2013) *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 17 No. 1 Desember 2014*
- Niyanti Anggitasari, Siti Mutmainah , 2012, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi , *UNDIP Jurnal Akuntansi*, Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012
- Nony Kezia Marchyta, Dewi Astuti(2015: Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen Keuangan* vol.3 No.1, Universitas Petra, Surabaya.
- Prastowo Dwi (2011): Analisa Laporan Keuangan;Konsep dan Aplikasi, Edisi Ketiga, UPP STIM YKPN Yogyakarta
- Raharja. Ramadhan Sukma Perdana. 2014, Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan, *Diponegoro Journal of Accounting Volume 3 Nomor 3 Tahun 2014*
- Randy Vincentius dan Juniarti, 2013. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2007-2011. *Business Accounting Review. Vol. 1. No. 2, 2013*
- Ruan. Wenjuan, Gary Tian & Shiguang Ma, 2015, Manajerial Ownership, Capital Structure and Firm value, *Journal of Australasian Accounting Business and Finance*, Vol. 5 (3): 122-148
- Saleh. Mustaruddin, Giriati Zahirdin & Ellen Octaviani, 2017, Ownership Capital Structure and Firm Value, *Journal of Australasian accounting Business and Finance*, Vol.5 (3): 122-148
- Sanusi Anwar, 2011: Metodologi Penelitian Bisnis. Salemba Empat, Jakarta
- Shleifer dan Vishny, 1997
- Sri Rahayu dan Andri (2010) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). Skripsi sarjana, UNDIP.
- Waryanto(2010); Pengaruh Karakteristik Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Luas Pengungkapan CSR di Indonesia. Skripsi, Universitas Diponegoro.
- Zhenzhong Ma ,Jerry Sun (2014), *Investment Opportunity Set, Board Independent, and Firm Performance, Managerial Finance*, Vol. 40 Iss 5
- BPKP R.I (2003). *Tim Corporate Governance BPKP Modul 1 Good Corporate Governance-Dasar-Dasar Corporate Governance*. Jakarta