

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Mochamad Sulthan Firdaus¹, Tantina Haryati²
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur^{1,2}
tantina.ak@upnjatim.ac.id²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan CSR terhadap Nilai Perusahaan, dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Metodologi kuantitatif digunakan dengan data saham Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021. Partisipan penelitian melibatkan saham-saham Perusahaan BUMN, dan data dikumpulkan dari laman Indonesia Stock Exchange, serta dianalisis menggunakan perangkat lunak smart PLS4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki efek moderasi terhadap kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan CSR terhadap nilai perusahaan. Simpulan, bahwa manajemen perusahaan anak perusahaan BUMN dapat mengambil langkah-langkah lebih lanjut untuk memaksimalkan penggunaan kepemilikan manajerial, memperkuat peran dewan komisaris independen, dan mengembangkan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Hal ini menjadi lebih penting dalam menghadapi perkembangan pesat dalam ilmu pengetahuan, teknologi informasi, dan persaingan bisnis global yang semakin ketat. Penelitian ini bersifat orisinal dengan fokus pada korelasi antara GCG, CSR, dan nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Kata Kunci: *CSR, GCG, Nilai Perusahaan, SEM*

ABSTRACT

This research aims to evaluate the influence of Good Corporate Governance (GCG) and CSR on Company Value, with Profitability as a moderating variable. Quantitative methodology is used with data on shares of state-owned companies on the Indonesian Stock Exchange in the 2017-2021 period. Research participants involved shares of state-owned companies, and data was collected from the Indonesia Stock Exchange website, and analyzed using smart PLS4 software. The research results show that profitability has a moderating effect on managerial ownership, independent board of commissioners, and CSR on company value. The conclusion is that the management of BUMN subsidiary companies can take further steps to maximize the use of managerial ownership, strengthen the role of the independent board of commissioners, and develop corporate social responsibility (CSR). This becomes more important in facing rapid developments in science, information technology and increasingly fierce global business competition. This research is original with a focus on the correlation between GCG, CSR and company value, considering profitability as a moderating variable.

Keywords: *CSR, GCG, Company Value, SEM*

PENDAHULUAN

Tanda-tanda kemajuan ekonomi di Indonesia terlihat dari pertambahan kuantitas perusahaan yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kehadiran beragam perusahaan, termasuk yang berskala besar dan kecil, memicu persaingan di setiap entitas usaha guna meningkatkan kinerja mereka. Setiap perusahaan mempunyai sasaran yang perlu diwujudkan, baik dalam jangka waktu lama ataupun pendek. Tujuan jangka panjang perusahaan ialah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Atika, 2018). Kinerja keuangan suatu perusahaan bisa diukur secara efektif dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio-rasio keuangan inilah membantu menilai kemampuan dan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba dan mengukur pengembalian yang diperoleh perusahaan pemberi modal. Menciptakan keharmonisan dalam perusahaan tidak hanya melibatkan pengukuran kinerja keuangan tetapi juga mempertimbangkan semua aspek internal dan eksternal bisnis.

Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) diterapkan sebagai program untuk mewujudkan keharmonisan tersebut. Good Corporate Governance (GCG) yaitu factor penting bagi perusahaan untuk tumbuh dan berkembang dalam jangka panjang, memenangkan persaingan bisnis global (Wulandari dkk., 2022). Implementasi CSR bisa diukur dengan menggunakan struktur GCG, meliputi kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan aktivitas CSR dalam perusahaan. Rasio profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset atau modalnya (Purnamasari dkk., 2018). Return On Asset (ROA) ialah salah satu rasio yang dipakai untuk mengukur profitabilitas perusahaan dengan mengevaluasi hasil dari penggunaan asetnya. OJK menyarankan badan usaha milik negara (BUMN) Indonesia untuk mengukur profitabilitas mereka menggunakan ROA (Atika, 2018). Tanggung Jawab Sosial Perusahaan berperan dalam memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan karena memenuhi kepentingan pemangku kepentingan dan memastikan keberlanjutan jangka panjang perusahaan.

Praktik dan pengungkapan CSR yaitu konsekuensi logis dari penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik, menekankan perlunya perusahaan untuk mempertimbangkan kepentingan pemangku kepentingan mereka dan secara aktif terlibat dengan mereka untuk kelangsungan hidup jangka panjang. Pemangku kepentingan termasuk individu atau kelompok yang bisa memberi pengaruh terhadap atau dipengaruhi oleh keputusan, kebijakan, dan operasi perusahaan. Nilai perusahaan juga bisa dihitung menggunakan rasio PBV (*Price to Book Value*).

Rasio berisi terkait suatu komparasi antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut Sugiono (2018:71) Perusahaan yang menjalankan manajemen dengan baik diharapkan mempunyai rasio PBV (*Price-to-Book Value*) setidaknya satu atau melebihi nilai bukunya (*overvalued*). Sebaliknya, jika angka PBV berada di bawah satu, bisa diartikan bahwa harga saham di pasar lebih rendah dari nilai bukunya (*undervalued*). Dipaparkan oleh Buddy Setianto (2018) PBV yang kecil memperlihatkan keterbatasan penurunan kualitas maupun kinerja dasar emiten terkait.

Tabel 1.
Tabel Nilai PBV Perusahaan BUMN:

KODE	Nilai Price to Book Value				
	2017	2018	2019	2020	2021
CEKA	0,92	0,65	0,77	0,88	0,8
DLTA	3,64	4,47	3,17	3,01	3,04

INDF	1,35	1,19	1,04	0,75	0,61
ICBP	4,99	4,83	4,38	2,14	1,58
MLBI	29,88	32,3	27,58	13,27	15,05
MYOR	8,91	6,67	4,2	5,2	3,38
ROTI	2,8	2,57	2,56	2,6	2,81
SKBM	0,75	0,73	0,62	0,6	0,66
SKLT	2,47	3,05	2,92	3,92	2,69

Sumber : www.idx.co.id

Bahwa nilai perusahaan BUMN dari tahun 2017-2021 mempunyai nilai yang mendekati angka 1 atau lebih yang mana berarti bahwa perusahaan mempunyai pengelolaan yang bagus dalam mengelola seluruh sumber daya dan asetnya. Akan tetapi pada tahun 2018 sampai 2019 memperlihatkan bahwa nilai PBV yang menurun tidak hanya dipengaruhi oleh bagaimana pengelolaan sumber daya asetnya tetapi juga dipengaruhi oleh keadaan ekonomi yakni pandemi COVID-19. Fenomena ini tidak hanya memberi pengaruh terhadap masyarakat tetapi juga perusahaan khususnya dalam menjalankan operasionalnya (Sugiono, 2018).

Maka dari itu, diperlukan implementasi CSR yang kokoh dalam pengelolaan operasional perusahaan. Fokusnya tidak hanya pada pencapaian profit maksimal, melainkan juga mengakomodasi kondisi perusahaan, menciptakan fondasi perusahaan yang kuat terutama dalam mengoperasikan bisnis. Kolaborasi yang saling mendukung antara pemegang saham atau pihak utama dan manajer atau pelaksana tugas perlu dijalin, hal ini bertujuan untuk mengoptimalkan serta mencapai peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, dalam praktiknya terdapat ketidakrelevanan kebutuhan dan disimilaritas yang ditemukan sebagai konflik keagenan atau agency conflict (Mimba dkk., 2018). Seperti contoh kasus yang pernah terjadi di PT Garuda Indonesia Tbk. pada tahun 2019, ditemukan terdapat etika yang buruk dari direktur PT Garuda Indonesia Tbk. melalui dilakukannya penyalahgunaan jabatan terhadap kasus penyelundupan barang yakni motor Harley Davidson dan 2 buah sepeda Brompton (Lidya & Putri, 2019). Mengacu pada contoh kasus tersebut memberi efek yang negatif pada PT Garuda Indonesia Tbk. yakni terjadinya penurunan harga saham PT. Garuda Indonesia Tbk. senilai 2,42% yang awalnya dari Rp496,00 menjadi Rp 484,00 per lembar saham. Dalam penelitian Nur Hakim tahun 2019 mengemukakan bahwa adanya korelasi timbal balik antara CSR dan nilai perusahaan (Nur Hakim dkk., 2019). Menurut Wulan tahun 2017 menemukan CSR memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan (Permatasari dkk., 2017). Akan tetapi menurut penelitian dari Gusti tahun 2017 berbeda karena menjelaskan korelasi CSR dengan nilai perusahaan mempunyai nilai tidak signifikan diakibatkan oleh perusahaan yang dikaji belum seutuhnya melaksanakan kegiatan CSR relevan dengan standar biaya CSR yakni penerapan biaya kesejahteraan karyawan dan biaya komunitas.

Penelitian yang menyambungkan GCG dan nilai perusahaan, satu dari sekian hal dari penelitian (Purnamawati dkk., 2017) menyatakan GCG memberi pengaruh secara baik dengan nilai perusahaan. Hasil ini tidak sama dengan (Anugerah, 2017) memperlihatkan bahwa GCG tidak mempunyai kompetensi dalam memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan diakibatkan perusahaan belum secara optimal mengaplikasikan semua sistem GCG.

Profitabilitas sebagai moderasi didukung oleh penelitian yang dilaksanakan oleh Wulan tahun 2017 yang menyebutkan profitabilitas sebagai moderasi bisa menguatkan pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan secara positif (Permatasari dkk., 2017). Hasil penelitian mempunyai pernyataan bahwa kian tingginya nilai GCG pada suatu

perusahaan maka para penanam modal/investor ataupun calon investor bisa kian tertarik serta yakin untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut, sebab mereka meyakini bahwa jika suatu perusahaan telah mengimplementasikan GCG maka akan berdampak terhadap pemenuhan berbagai hak dari para investor oleh perusahaan. Investor membutuhkan informasi yang lengkap serta bisa dilakukan perbandingan dengan tahun-tahun sebelumnya, salah satunya yakni rasio profitabilitas.

Tiap tahun, perusahaan diwajibkan dalam menghasilkan laporan keuangan serta laporan tahunan, sebagai alat untuk memberikan pertanggungjawaban dan memfasilitasi komunikasi dengan pihak luar. Laporan tahunan ini, dalam bentuk annual report, berperan dalam menyampaikan informasi mengenai penerapan Tata Kelola Perusahaan (GCG) dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) di perusahaan tersebut kepada pihak luar. Implementasi GCG dan CSR dalam aktivitas perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk memberikan jaminan kepada para stakeholder dan masyarakat dalam menerapkan praktik pengelolaan yang etis dan tepat. Hal ini bisa berdampak positif pada citra perusahaan di mata masyarakat. Dengan citra yang positif, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan pun mempunyai potensi untuk terus meningkat. Fenomena dari berbagai kasus yang telah terjadi di lingkungan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) tersebut memperlihatkan bahwa minimnya implementasi pada *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*. Dengan terjadinya permasalahan tersebut menyebabkan menurunnya kinerja perusahaan yang juga menyebabkan sebuah nilai perusahaan sulit meningkat. Solusi dalam suatu permasalahan tersebut bisa diselenggarakan minimalisasi melalui penerapan *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* yang lebih baik lagi.

KAJIAN TEORI

Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam (Utomo dkk., 2021) Teori Keagenan (*Agency Theory*) Yaitu situasi yang terjadi di dalam suatu perusahaan di mana pihak eksekutif, yang sering disebut sebagai agen, dan pemilik modal (pemilik perusahaan), yang dianggap sebagai prinsipal, membangun sebuah perjanjian kerja sama yang dikenal sebagai "nexus of contract". Perjanjian kerja sama ini berisikan ketentuan-ketentuan yang menggambarkan bahwa manajemen perusahaan berkewajiban untuk bekerja sama dengan sebaik-baiknya guna memberikan kepuasan maksimal, seperti memperoleh keuntungan yang tinggi, kepada pemilik modal.

Legitimacy Theory

Teori legitimasi dikemukakan pertama kali oleh Dowling dan Pfeffer (1975) dalam (Indriani dkk., 2021), Pentingnya pengakuan dari masyarakat yaitu aspek penting bagi perkembangan masa depan perusahaan. Faktor ini menjadi fondasi penting untuk merancang strategi perusahaan, terutama dalam upaya menempatkan diri di tengah lingkungan masyarakat yang terus berkembang. Teori legitimasi memegang peran sentral dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Good Corporate Governance

Dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 oleh Kementerian Hukum dan HAM Republik Indonesia terkait perseroan terbatas dan tata kelola perseroan yang baik (*Good Corporate Governance*) dalam pelaksanaan operasional perusahaan, Keputusan Menteri BUMN Tahun 2002 mengatur prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yang

harus tercermin dalam aspek-aspek antara lain: Transparansi (*transparancy*), Independensi (*independency*), Akuntabilitas (*accountability*), Pertanggungjawaban (*responsibility*), Kewajaran dan kesetaraan (*fairness*).

Corporate Social Responsibility

Menurut (Cahyaningtyas, 2018) *Corporate Social Responsibility* (CSR) ialah Ide ini mengindikasikan bahwa perusahaan diharuskan secara proaktif mengutamakan kesejahteraan publik secara keseluruhan dan mengartikan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai komitmen industri dalam mempertanggungjawabkan implikasi operasionalnya dalam aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan, serta memastikan bahwa efek tersebut memberi manfaat positif pada publik dan lingkungan sekitarnya.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas ialah kumpulan rasio yang menunjukkan bagaimana likuiditas, manajemen aktiva, dan utang mempengaruhi hasil operasi (Ananda, 2017). rasio yang umum digunakan untuk mengukur dan membandingkan kinerja profitabilitas ialah *gross profit margin*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *return on equity* dan *return on assets* (Hakim dkk., 2021)

Pengukuran Profitabilitas

Keuntungan yang besar mencerminkan potensi yang positif bagi perusahaan, maka para investor akan merespon sinyal tersebut dengan positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Kemampuan untuk menghasilkan keuntungan bisa diukur melalui berbagai faktor seperti laba operasional, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aset, dan pengembalian ekuitas pemilik. Rasio profitabilitas, atau juga dikenal sebagai rasio rentabilitas, mencerminkan sejauh mana perusahaan berhasil menghasilkan laba (Ananda, 2018). Pengukuran profitabilitas dalam perusahaan menggunakan *Gross profit margin* (GPM), *Net profit margin* (NPM), *Operating ratio* (OR), *Earning power of total investment* (EPTI), *Return on Asset* (ROA), dan Rentabilitas modal sendiri (RMS).

Nilai Perusahaan

Menurut (Indriyani, 2017) Nilai perusahaan adalah nilai yang diberikan pasar untuk kinerja perusahaan; ini menunjukkan keinginan dan keyakinan pasar terhadap nilai intrinsik perusahaan. Jika harga saham lebih tinggi dari nilai buku, itu menunjukkan apresiasi pasar, sedangkan jika harga saham lebih rendah, itu menunjukkan bahwa pasar menganggap perusahaan memiliki masa depan yang cerah.

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan metode penelitian kuantitatif. Seperti yang disebutkan oleh Sugiyono (2018), kuantitatif penelitian didasarkan pada filosofi positivis dan bertujuan untuk memeriksa populasi atau sampel tertentu. Data yang dipakai dalam penelitian ini ialah data sekunder. Peneliti mengumpulkan datasekunder dengan cara mengakses data saham melalui annual report yang diakses pada websit resmi BEI (www.idx.co.id) serta peneliti menggunakan data literatur yang diperoleh peneliti melalui kajian ilmiah jurnal, buku referensi, artikel, dan sumber informasi lain yang berhubungan dengan masalah penelitian. Semua sumber ini dipakai untuk membangun kerangka teori untuk perumusan hipotesis dan analisis lebih lanjut. Populasi dalam penelitian ini ialah

Perusahaan BUMN yang terdaftar dalam BEI pada tahun 2017-2021 dimana terdapat 20 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 15 perusahaan dengan periode 5 tahun. Penelitian ini menggunakan *software* Smart PLS.

HASIL PENELITIAN

Tabel 2.
Nilai Outer Loading Kepemilikan Manajerial

Indikator	Nilai Loading	Hasil
KEM1	1.000	Valid

Bahwa seluruh nilai *loading* yang dihasilkan lebih dari 0,50, sehingga tidak perlu dilaksanakan eliminasi indikator. Seluruh indikator pada Kepemilikan Manajerial telah memperlihatkan hasil yang valid.

Tabel 3.
Nilai Outer Loading Komisaris Independen

Indikator	Nilai Loading	Hasil
KOI1	1.000	Valid

Bahwa seluruh nilai *loading* yang dihasilkan lebih dari 0,50, sehingga tidak perlu dilaksanakan eliminasi indikator. Seluruh indikator pada Komisaris Independen telah memperlihatkan hasil yang valid.

Tabel 4.
Nilai Outer Loading Sistem Corporate Social Responsibility

Indikator	Nilai Loading	Hasil
CSR1	1.000	Valid

Bahwa seluruh nilai *loading* yang dihasilkan lebih dari 0,50, sehingga tidak perlu dilaksanakan eliminasi indikator. Seluruh indikator pada Corporate Social Responsibility telah memperlihatkan hasil yang valid.

Tabel 5.
Nilai Outer Loading Nilai Perusahaan

Indikator	Nilai Loading	Hasil
PBV1	1.000	Valid

Bahwa seluruh nilai *loading* yang dihasilkan lebih dari 0,50, sehingga tidak perlu dilaksanakan eliminasi indikator. Seluruh indikator pada nilai perusahaan telah memperlihatkan hasil yang valid.

Tabel 6.
Nilai Outer Loading Profitabilitas

Indikator	Nilai Loading	Hasil
ROA1	1.000	Valid

Bahwa seluruh nilai *loading* yang dihasilkan lebih dari 0,50, sehingga tidak perlu dilaksanakan eliminasi indikator. Seluruh indikator pada variabel profitabilitas telah memperlihatkan hasil yang valid. Selanjutnya yang dilakukan ialah pengujian dengan melihat nilai *Average Variance Extracted (AVE)*, apabila nilai *AVE* >0,50 maka konstruk mempunyai *convergent validity* yang baik.

Tabel 7.
Nilai AVE

	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>
CSR	1.000
CSR*ROA	1.000
Dewan Komisaris Independen	1.000
KEM*ROA	1.000
KOI*ROA	1.000
Kepemilikan Manajerial	1.000
PBV	1.000
ROA	1.000

Bahwa nilai *AVE* dari variabel Kepemilikan Manajerial dengan proksi (KEM) (X1), Dewan Komisaris Independen (KOI) (X2), Corporate Social Responsibility (CSR) (X3), nilai perusahaan dengan proksi (PBV) (Y) dan profitabilitas dengan proksi rasio ROA (Z) mempunyai nilai 1. Nilai tersebut telah memenuhi ketentuan *convergent validity* yakni mempunyai nilai *AVE* >0,50. Sehingga bisa disimpulkan hasil dari uji *convergent validity* telah memenuhi ketentuan dan bisa dinyatakan bahwa data telah valid.

Tabel 8.
Nilai Cross Loading

	CSR	CSR*ROA	Dewan Komisaris Independen	KEM*ROA	KOI*ROA	Kepemilikan Manajerial	ROA	
							BV	I
CSR	1.000	-0.007	0.162	0.574	0.090	0.160	0.228	0.041
CSR *ROA	0.007	1.000	0.104	0.117	0.041	0.118	- 0.207	-0.212
KOI *ROA	0.090	0.041	-0.094	-0.003	1.000	0.098	0.145	0.328
KEM	0.160	0.138	-0.067	0.192	0.098	1.000	0.219	0.180
KOI	0.152	0.104	1.000	0.061	-0.094	-0.017	0.007	0.070
KEM *	-0.074	0.117	0.061	1.000	0.003	0.192	0.104	0.374
ROA								
PBV	0.228	-0.207	-0.007	-0.104	0.145	0.219	1.000	-0.100
ROA	0.041	-0.212	0.070	0.374	0.328	0.180	1.000	1.000

Bahwa nilai *cross loading* variabel penelitian ini mempunyai nilai 1 yang bisa dilihat pada kolom diagonal dari kanan atas ke kiri bawah dan mempunyai nilai lebih besar dibandingkan dengan nilai konstruk yang lain. Sehingga bisa disimpulkan hasil dari uji *discriminant validity* telah memenuhi ketentuan dan bahwa data telah valid.

Tabel 9.
Nilai Uji Composite Reliability

	<i>Composite Reliability</i>
CSR	1.000

CSR*ROA	1.000
Dewan Komisaris Independen	1.000
KEM*ROA	1.000
KOI*ROA	1.000
Kepemilikan Manajerial	1.000
PBV	1.000
ROA	1.000

Bahwa nilai *compositereliability* dan nilai *cronbach's alpha* mempunyai nilai 1 yang mengartikan nilai tersebut telah memenuhi ketentuan yakni harus $> 0,70$. Makadata penelitian yang dipakai dalam penelitian ini telah reliabel dan dapatdiandalkan untuk proses analisis selanjutnya.

Tabel 10.
Hasil Uji Inner Model

	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
PBV	0.188	0.104

Bahwa nilai *R-Square* (R^2) senilai 0,104 yang memperlihatkan model moderat serta mempunyai arti bahwa nilai perusahaan (Y) bisa diuraikan oleh variabel *intellectual capital* (X1) dan *corporate governance* (X2) senilai 10,4%. Sementara 89,6% lainnya dipengaruhi oleh variabel selain yang ada di dalam penelitian ini.

Tabel 11.
Nilai Q-Square

	<i>Q-Square</i>
PBV	0.225

Bahwa nilai Q-Square variabel Nilai Perusahaan (PBV) senilai 0,225. Hal ini bahwa penelitian ini telah memenuhi syarat dari Q- Square dimana nilai yang dihasilkan harus > 0 (nol).

Tabel 12.
Hasil Uji Hipotesis

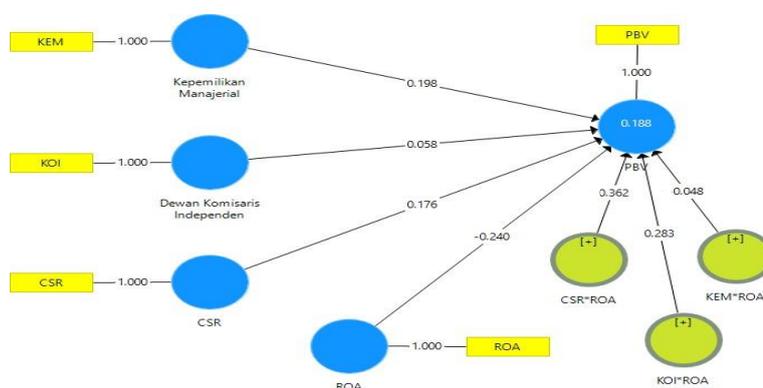
	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ((O/STDEV))</i>	<i>P Values</i>	Ket
CSR*ROA -> PBV	0.362	0.341	0.236	1.987	0.035	H1 Diterima
KEM*ROA -> PBV	0.048	0.092	0.125	2.084	0.041	H2 Diterima
KOI*ROA -> PBV	0.283	0.257	0.339	2.837	0.048	H3 Diterima

Nilai persamaan dari model kerangka konseptual yang dihasilkan ialah sebagai berikut:

- 1) Hipotesis pertama menyatakan moderasi profitabilitas pada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai path coefficient senilai 0.048 dan nilai p-value 0.041. Hal ini memperlihatkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA bisa memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sehingga H1 diterima.
- 2) Hipotesis kedua menyatakan moderasi profitabilitas pada pengaruh Dewan

Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai path coefficient senilai 0.283 dan nilai p-value 0.048. Hal ini memperlihatkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA bisa memoderasi pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan sehingga H2 diterima

- 3) Hipotesis ketiga menyatakan moderasi profitabilitas pada pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai path coefficient senilai 0.362 dan nilai p-value 0.035. Hal ini memperlihatkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA bisa memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan sehingga H3 diterima



Gambar 1. Hasil *Inner Model*

Dari gambar di atas, bisa ditemukan besarnya nilai factor loading di setiap indikator yang terletak di atas setiap garis tanda panah antara variabel dan indikator, sementara besarnya path coefficient bisa dilihat pada atas garis tanda panah antara variabel eksogen terhadap variabel endogen. Untuk besarnya R-Square berada di dalam lingkaran variabel endogen, yakni variabel nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *kepemilikan manajerial* terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi dengan Profitabilitas

Hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikanmanajerial terhadap nilai perusahaan dengan nilai p-value 0.048 dan path coefficient 0.041 yang bernilai positif. Mengartikan, profitabilitas memengaruhi korelasi antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi bisa meningkatkan laba, yang bisa dipakai sebagai modal tambahan atau dibagikan sebagai dividen, serta meningkatkan harga saham dan minat investor untuk berinvestasi, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini relevan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa pemegang kepentingan berperan penting dalam menyediakan informasi dan memberi pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil dari penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Wulandari & Rahmawati, 2022) profitabilitas memberi pengaruh positif dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Wicaksono dkk., (2019) meneliti terkait pengaruh pengungkapan

Good Corporate Governance (GCG) terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak relevan dengan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Karlinda et al, (2021), Lisa dan Priyagus (2018). Penelitian mereka memperlihatkan, bahwa kepemilikan memberi pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan dan kurang memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri khususnya pada saat perusahaan dalam keadaan merugi.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi dengan Profitabilitas

Hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan dengan nilai p-value 0.283 dan path coefficient 0.048 yang bernilai positif. Mengartikan, profitabilitas memengaruhi korelasi antara Dewan Komisaris Independen dan nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk menggunakan keuntungan sebagai laba ditahan atau dividen bagi investor. Dewan Komisaris Independen yang efektif bisa meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat korelasi antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Penerapan good corporate governance juga membantu mengatasi konflik kepentingan dan meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Hasil dari penelitian (Firdaus dkk, 2022) profitabilitas memberi pengaruh positif dalam memoderasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian Marina dkk., (2017) meneliti terkait pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk pengumpulan sampel pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap periode 2010-2014. Dan variabel dependen pada penelitian ini ialah Nilai Perusahaan. Pada penelitian ini Nilai Perusahaan diukur dengan rasio Tobin's Q. hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa Dewan komisaris memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak relevan dengan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Harnida (2023) dan Kusumastuti (2018) Penelitian mereka memperlihatkan, bahwa Komisaris Independen tidak memberi pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan dan lebih memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan dan status perusahaan itu sendiri.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi dengan Profitabilitas

Hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi bisa memberi pengaruh terhadap korelasi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan, dengan nilai p-value senilai 0.362 dan path coefficient 0.035. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk melakukan CSR, yang akan meningkatkan citra perusahaan, minat investor, dan berdampak pada kenaikan harga saham serta nilai perusahaan di masa depan. Hal ini juga relevan dengan teori Legitimasi yang menyatakan bahwa kegiatan sosial melalui CSR bisa meningkatkan citra perusahaan dan kepercayaan masyarakat. Hasil dari penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Gusti dkk (2019) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi korelasi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi profitabilitas, maka *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang bisa dilakukan semakin luas dan akan meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian

Sukantini dkk., (2021) meneliti terkait pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh profitabilitas. Metode analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini melibatkan penggunaan uji hipotesis dengan pendekatan analisis SEM (Structural Equation Modeling). Temuan dalam penelitian ini mengungkap bahwa CSR mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di samping itu, profitabilitas berperan dalam mengatur korelasi antara CSR dan nilai perusahaan bagi entitas usaha yang bersangkutan. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak relevan dengan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Christiani (2019), Putra (2021), dan Sunarto (2021). Penelitian mereka memperlihatkan, bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan akan tetapi tidak memoderasi dengan profitabilitas perusahaan.

SIMPULAN

Mengacu pada penelitian yang sudah dilakukan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, Dewan Komisaris Independen dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi, maka bisa ditarik beberapa sebagai berikut Profitabilitas bisa memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas bisa memoderasi pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan, dan Profitabilitas bisa memoderasi pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Atika. (2018). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate*.
- Cahyaningtyas, F. (2018). *Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) pada Lembaga Keuangan yang Terdaftar di BEI* (Vol. 1, Issue 1). <https://www.semanticscholar.org/404>
- Christiani, L., Herawaty, V., Magister,), & Trisakti, A. U. (2019). Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. In *Seminar Nasional Cendekiawan ke* (Vol. 5). <https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/seiko/article/view/5916>
- Firdaus, K., Widiasmara, A., & Novitasari, M. (2022). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI 2016-2020). *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi* 4 (SIMBA), 4. <http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/SIMBA/article/view/3505>
- Gusti Ayu Purnamawati, I., Adi Yuniarta, G., & Ria Astria, P. (2017). Good Corporate Governance Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility Disclosure. In *Jurnal Keuangan dan Perbankan* (Vol. 21, Issue 2). <https://eprints.unmer.ac.id/id/eprint/1251/>
- Herni Yanuar Puspitaningrum, & Astiwi Indriani. (2021). *Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol (Pada Sektor Perusahaan Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)*.

- <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/32373>
- inastri, & mimba. (2017). *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan.*
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2). <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Kusumastuti, W. F., Setiawati, E., & Bawono, A. D. B. (2018). *Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi dengan Profitabilitas.* <https://publikasiilmiah.ums.ac.id/xmlui/handle/11617/11395>
- Luh Wulan Permatasari, & Gayatri. (2017). *profitabilitas sebagai Pemoderasi Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan.* <https://repositori.unud.ac.id/protected/storage/upload/repositori/808a484c0f98933c3101261a9f096584.pdf>
- Marini, Y., & Marina, N. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)* (Vol. 1, Issue 1). www.jurnal.abulyatama.ac.id/humaniora
- Mufidah, N., & Purnamasari, P. E. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. 6(1). <https://ejournal.uin-malang.ac.id/index.php/eldinar/article/view/5454>
- Nova Adhitya Ananda. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. In *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia 25 JEBI* (Vol. 02, Issue 01). <http://jurnal.uts.ac.id/index.php/jebi/article/view/50>
- Nur Hakim, L., Lestari, S., Widiastuti, E., Karunia Dewi, M., & Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, J. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. In *Jurnal Pro Bisnis* (Vol. 12, Issue 2). Putra, B. A. I., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>
- Putri, S. K., & Utomo, St. D. (2021). Peranan Good Corporate Governance Dalam Memoderasi Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 10(November), 2013–2015.
- Rizqia Muharramah, & Mohamad Zulman Hakim. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.* <https://www.idx.co.id/>
- Stevi Jimry Poluan, & Arya Aditya Wicaksono. (2019). Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *JIM UPB*, 7(2). <https://ejournal.upbatam.ac.id/index.php/jim/index>
- Wulandari, G. A., & Rahmawati, M. I. (2022). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(5), 1–19.