

Mekanisme *Corporate Governance*, Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Pemoderasi

Dwi Septa Mulyani^{1*}, Lia Uzliawati², Ina Indriana³

^{1,2,3}Magister Akuntansi Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

¹dwiseptamul@gmail.com, ²uzliawati@untirta.ac.id, ³inaindriana08@gmail.com

*Corresponding Author

Diajukan : 14 Agustus 2023

Disetujui : 25 Agustus 2023

Dipublikasi : 1 Januari 2024

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of disclosure of Corporate Social Responsibility in moderating the relationship between corporate governance mechanisms and profitability with firm value in mining and energy companies. The corporate governance mechanism in this study is proxied by the board of commissioners and managerial ownership. The proxied of profitability on this study is Return On Equity. The research sample consists of 27 mining and energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. There are 135 data observation uses on this study. Data analysis was performed using Moderated Regression Analysis (MRA) by using SPSS as a tools. The result study showed that the board of commissioners and profitability have a positive influence on firm value, but managerial ownership have a negative influence to firm value. However, the existence of CSR disclosure can weaken the relationship between independent commissioners, managerial ownership and profitability with firm value.

Keywords: *corporate social responsibility disclosure; firm value; independent commissioners; managerial ownership; and profitability.*

PENDAHULUAN

Harga pasar saham merupakan salah satu aspek untuk menentukan nilai perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham dibursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat (Indriani, 2019). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan masa kini namun juga prospek perusahaan dimasa depan (Riadi, 2017).

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan *price to book value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham (Indriani, 2019). Selain itu, nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor (Indriani, 2019).

Upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan diperlukan mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen. Sistem pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen meliputi pengawasan dan memberi nasehat kepada direksi secara objektif. Melalui pengawasan tersebut diharapkan akan berpengaruh terhadap peningkatan kinerja direksi sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Sementara itu, konsentrasi kepemilikan baik manajerial maupun institusional dapat memicu terjadinya resiko ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Ekspropriasi merupakan proses penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan

distribusi kekayaan dari pihak lain (Claessens, Djankov, & Lang, 2000). Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial yang terlibat dalam proses pengambilan keputusan termasuk direksi dan komisaris ataupun seluruh modal yang terdapat di perusahaan (Syafitri et al., 2018). Kepemilikan manajerial dipandang mampu menyelaraskan potensi benturan kepentingan yang terjadi antara pihak manajemen dengan pihak luar seperti shareholder maupun stakeholder. Beberapa peneliti menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan itu dapat mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara, beberapa penelitian lain juga menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Indy & Uzliawati, 2023)

Salah satu indikator yang sering dilihat dan dianggap sangat penting oleh investor ketika menilai suatu perusahaan yaitu profitabilitas. Hal ini disebabkan karena profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan tingkat pengembalian yang akan diterima investor. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin layak untuk dijadikan pilihan berinvestasi karena dapat menguntungkan para pemegang sahamnya di masa yang mendatang (Wiguna dan Yusuf, 2019).

Salah satu upaya dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan maka perusahaan harus memperhatikan dampak negatif dari lingkungan sekitar melalui program *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR merupakan suatu upaya tanggung jawab perusahaan atau organisasi atas dampak yang ditimbulkan dari keputusan dan aktivitas yang telah diambil oleh perusahaan atau organisasi tersebut, dimana dampaknya akan dirasakan oleh pihak-pihak terkait, termasuk masyarakat dan lingkungan. Perusahaan yang melakukan aktivitas CSR secara berkala, tentunya akan membuat kesan positif bagi perusahaan dalam jangka panjang. Pergeseran tanggung jawab manajemen dari *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja, menjadi *triple bottom lines*, yaitu finansial, sosial dan lingkungan, membuat pengungkapan CSR menjadi sangat penting untuk digunakan sebagai pemoderasi hubungan mekanisme *corporate governance* dan profitabilitas yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut dia atas maka penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* dan profitabilitas terhadap profitabilitas dengan pengungkapan CSR sebagai pemoderasi.

STUDI LITERATUR

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* yaitu pemegang saham, kreditor, konsumen, suppliers, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain dapat disimpulkan bahwa teori *stakeholder* mencakup semua pihak baik internal maupun eksternal yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan secara langsung atau tidak langsung.

Freeman (1984) mengungkapkan bahwa konsep tanggung jawab sosial perusahaan telah mulai dikenal sejak awal 1970, yang secara umum dikenal dengan *stakeholder* artinya sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Dapat disimpulkan bahwa teori *Stakeholder* adalah suatu kelompok masyarakat atau juga individu yang saling mempengaruhi juga dipengaruhi oleh pencapaian tujuan tertentu dari sebuah organisasi.

Pengungkapan atau pelaporan dalam teori stakeholder adalah sifat keterbukaan perusahaan kepada publik, perusahaan harus memberikan informasi keadaan yang sebenarnya terkait bisnis yang dijalankan dimulai dari kinerja keuangan sampai kinerja lingkungan serta pengungkapan *Corporate social Responsibility* (CSR).

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan penilaian investor terhadap sebuah perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat (Silvia, 2019).

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari nilai asset yang telah dikantongi perusahaan misalnya surat berharga (Safitri *et al.*, 2020). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi sebuah perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Weston & Copeland dalam silvia (2019:15) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan *price to book value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Rumusnya adalah :

$$PBV = \text{Harga per lembar saham} / \text{Nilai Buku per lembar saham}$$

Komisaris Independen

Dewan komisaris merupakan dewan yang memiliki tugas dan tanggung jawab untuk mengawasi informasi yang terdapat dalam laporan keuangan agar dapat terjaga kualitasnya. Dewan Komisaris memiliki tugas yang berbeda dengan dewan direksi yang menjalankan tugas pengurusan perusahaan untuk kepentingan dan tujuan bersama seluruh stakeholder, dewan komisaris memiliki tugas untuk mengawasi aktivitas perusahaan dan juga proses pelaporan keuangan sehingga dapat menghasilkan pelaporan keuangan dengan kualitas yang baik.

Dewan Komisaris independen merupakan dewan pengawas yang berasal dari luar perusahaan. Keberadaan Komisaris Independen dalam perusahaan berfungsi untuk menjamin proses pengawasan berjalan efektif dan sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bentuk pengawasan yang dilakukan dewan komisaris independen termasuk memberikan saran kepada dewan direksi serta memastikan perusahaan telah melaksanakan *Corporate Governance*. Komisaris independen tidak memiliki hak untuk mengambil keputusan yang bersifat kegiatan operasional perusahaan. Dalam pelaksanaan tugas serta tanggung jawabnya, masing-masing anggota dewan komisaris memiliki kedudukan yang setara termasuk Komisaris Utama.

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Penelitian yang dilakukan oleh Suhadak, (2018) menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi komisaris menghasilkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Sejalan dengan Suhadak (2018), hasil penelitian yang dilakukan Ahmad, Lullah dan Siregar (2020) menyatakan bahwa dewan komisaris memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

H1: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah total seluruh saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Dalam kepemilikan manajerial, pihak manajer memiliki dua peran yaitu sebagai pengelola dan pengawas. Oleh sebab itu, manajer memiliki tujuan yang sama dengan pemegang saham dan dapat meminimalisir konflik keagenan. Menurut Pertiwi dan Pratama (2012), kepemilikan manajerial dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Oleh Direktur dan Komisaris}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Penelitian yang dilakukan oleh Luluk (2021) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Moudud 2020, menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang rendah akan meningkatkan nilai bank dan kepemilikan manajerial yang tinggi akan merusak nilai bank. Penelitian yang dilakukan oleh Iswajuni (2018) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya maka penelitian kali ini akan menguji kembali pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen, dimana kebijakan dan keputusan tersebut berkaitan dengan sumber dan penggunaan dana dalam menjalankan operasi perusahaan yang terangkum dalam neraca dan merupakan unsur-unsur dalam neraca (Brigham, 2001).

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri semakin tinggi rasio ini semakin baik. Hal ini berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Kasmir, 2014 rumus untuk mencari *return on equity* (ROE) yaitu:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Penelitian yang dilakukan oleh Iswajuni (2018) bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Ayu (2017) juga menyatakan bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)

Implementasi CSR membutuhkan pengungkapan atau pelaporan yang berguna dalam menginformasikan serta mengomunikasikan sekaligus bentuk pertanggungjawaban kepada stakeholders. Untuk itu pengungkapan CSR begitu strategis dalam menginisiasi opini stakeholder agar meningkatkan reputasi perusahaan secara nyata (Kartini, 2013).

Pengungkapan CSR mulai diwajibkan melalui UU Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007, khususnya untuk perusahaan-perusahaan yang hidup dari ekstraksi sumber daya alam. Dalam Pasal 74 Undang-Undang tersebut diatur tentang kewajiban pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. Sehingga, tidak ada lagi sebutan pengungkapan CSR yang sukarela, namun pengungkapan yang wajib hukumnya.

$$CSR = \frac{\text{Jumlah item CSR yang Diungkapkan}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

Teori *Stakeholder* menjelaskan bahwa keberlangsungan perusahaan dipengaruhi pihak *stakeholder*. Berdasarkan teori tersebut maka perusahaan diharapkan dapat memenuhi harapan para *stakeholder* dengan melaksanakan program CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan dapat mempercepat komunikasi antar perusahaan dengan *stakeholder*.

H4a: Pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

H4b: Pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

H4c: Pengungkapan CSR dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor tambang dan energy yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Sampel penelitian ini adalah keseluruhan jumlah populasi dengan jumlah observasi sebesar 135 data. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Analisis data yang digunakan dalam pengujian penelitian yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA).

HASIL

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi atas variabel-variabel penelitian yang meliputi komisaris independen, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Analisis statistik deskriptif meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi dari total 135 data observasi. Berikut hasil statistik deskriptif penelitian:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Komisaris Independen	135	.16	1.54	.6561	.25317
Kepemilikan Manajerial	135	.00	.93	.1162	.17370
ROE	135	-.95	.85	.1164	.25220
CSR	135	.62	.89	.7962	.04939
Valid N (listwise)	135				

Sumber: data diolah penulis, 2023

Tabel 1 menunjukkan hasil dari masing-masing variabel. Berdasarkan Tabel 1, diketahui jumlah sampel (N) dalam penelitian ini sebesar 135 sampel. Dewan Komisaris memiliki nilai terendah sebesar 0.16 dan nilai tertinggi sebesar 1.54 dengan nilai rata-ratanya sebesar 0.6561 dan standar deviasinya (tingkat sebaran datanya) sebesar 0.25317. Kepemilikan Manajerial memiliki nilai terendah sebesar 0.00 dan nilai tertinggi sebesar 0.93 dengan nilai rata-ratanya sebesar 0.1162 dan standar deviasinya (tingkat sebaran datanya) sebesar 0.17370. Profitabilitas yang diukur dengan ROE sebagai variabel independen memiliki nilai terendah sebesar -0.95 dan nilai tertinggi sebesar 0.85 dengan nilai rata-ratanya sebesar 0.1164 dan standar deviasinya (tingkat sebaran datanya) sebesar 0.25220. CSR memiliki nilai terendah sebesar 0.62 dan nilai tertinggi sebesar 0.89 dengan nilai rata-ratanya sebesar 0.7962 dan standar deviasinya (tingkat sebaran datanya) sebesar 0.04939.

Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Berdasarkan hasil olah data pengujian dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* maka diperoleh hasil berikut ini:

Tabel 2. *Moderated Regression Analysis*

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 M + \alpha_5 X_1 * M + \alpha_6 X_2 * M + \alpha_7 X_3 * M + e$$

	Coeff.	Sig.	Keterangan
Cons.	.032	.518	
Komisaris Independen	.522	.000***	Hipotesis diterima
Kepemilikan Manajerial	-.392	.001***	Hipotesis ditolak
ROE	.238	.001***	Hipotesis diterima
CSR	.256	.000***	
DK*M	-.728	.000***	Hipotesis diterima
KM*M	-.321	.021**	Hipotesis diterima
ROE*M	-.295	.001***	Hipotesis diterima
F	92.557	.000	
Adj R Square	.250		

Signifikansi : p < 0.01***, p < 0.05** dan p < 0.1*

Sumber: Data diolah penulis. 2023

PEMBAHASAN

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang dan energi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Semakin tinggi pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil ini ditunjukkan pada Tabel 2 di atas. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini diterima.

Keberadaan komisaris independen menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pengawasan yang maksimal serta dapat meminimalisir segala kecurangan yang mungkin terjadi sehingga manajer bekerja menjadi lebih giat dan berdampak pada bertambahnya nilai perusahaan. Selain itu, investor juga menjadi lebih tertarik dalam hal investasi dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Komisaris independen yang terdapat pada perusahaan tambang dan energi di Indonesia telah bekerja secara independen. Independensi komisaris independen berdampak terhadap kinerja manajemen yang tertuang pada pelaporan keuangan perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 2 di atas menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0.001. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang dan energi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Hal ini dapat dijelaskan bahwa rendahnya kepemilikan manajerial pada perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berarti intervensi dari pihak manajerial lebih rendah sehingga manajemen dapat menjalankan aktivitas perusahaan dengan maksimal yang berdampak terhadap meningkatnya harga saham yang secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan juga. Dengan demikian hipotesis penelitian ini ditolak.

Berdasarkan hasil tersebut maka kepemilikan manajerial yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena kepemilikan manajerial perusahaan sampel ada yang konstan setiap tahunnya dan ada yang belum stabil yaitu mengalami peningkatan dan penurunan. Ketika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan, tetapi tidak meningkatkan nilai perusahaan. Pemegang saham mayoritas berusaha mengawasi dan mempengaruhi pengambilan keputusan manajemen (Indy dan Uzliawati, 2023). Dengan demikian kepemilikan manajerial menjadi faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena tingkat kepemilikan saham manajerial yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan pada tabel 2 di atas menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang dan energi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Dengan demikian semakin tinggi ROE maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini diterima.

Hasil tersebut memiliki arti bahwa pengembalian atas modal sendiri yang tinggi akan berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi. Hasil *return on equity* yang tinggi akan memberikan informasi pada stakeholder bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Dengan demikian hal ini akan menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan langsung berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas (ROE) yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modal sendiri. Peningkatan profitabilitas (ROE) akan ikut mendorong nilai jual perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari ekuitas yang diinginkan sehingga prospek perusahaan dimasa yang akan datang akan dinilai semakin baik, maka nilai perusahaan akan dinilai semakin baik oleh investor. Hal ini tentunya akan menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat melalui meningkatnya harga saham.

Pengungkapan CSR memoderasi Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian yang ditampilkan pada Tabel 2 di atas menunjukkan hasil bahwa pengungkapan CSR dapat memoderasi dan signifikan pengaruh Komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien negatif dan signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memperlemah pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Hal ini dijelaskan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan hanya sebatas pemenuhan regulasi.

Dengan demikian hipotesis ini diterima.

Adanya pengungkapan CSR dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat atau pihak ketiga pada perusahaan sangat terdukung dengan adanya kegiatan CSR. Berpengaruhnya CSR pada hubungan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh pemegang saham yang maksimal dalam melakukan analisis terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Kinerja manajemen yang bagus dalam mengelola aset perusahaan dapat meningkatkan laba pada perusahaan, dengan laba yang tinggi manajemen akan meningkatkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan. Tingginya pengungkapan CSR akan menarik investor untuk berinvestasi, karena investor akan percaya pada perusahaan yang mengungkapkan CSR dengan sangat baik. Hal tersebut bisa meningkatkan nilai saham dan nilai perusahaan pun akan meningkat.

Dalam penelitian ini keberadaan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tambang dan energi memperlemah pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan pengungkapan CSR merupakan pengungkapan yang bersifat mandatory yang telah diatur dalam UU PT No. 40 tahun 2007. Dengan demikian komisaris independen tidak perlu melakukan pengawasan yang lebih mendalam karena pengungkapan atas CSR telah diatur dalam UU tersebut.

Pengungkapan CSR memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Analisis Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini ditunjukkan dengan arah negatif pada nilai koefisien dan signifikan yang berarti pengungkapan CSR dapat memperlemah pengaruh kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang dan energi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Ini dapat menjelaskan bahwa pengungkapan CSR yang tinggi tidak disertai dengan peningkatan manajer sebagai pemegang saham akan tetapi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini pengungkapan CSR merupakan pengungkapan yang bersifat *mandatory*. Dengan demikian hipotesis penelitian diterima.

Berdasarkan hasil pengujian maka keberadaan pengungkapan CSR pada perusahaan tambang dan energi pada penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memperlemah interaksi dalam hubungan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Apabila perusahaan dengan partisipasi manajerial yang tinggi dalam mengambil tindakan untuk kegiatan sosial ekonomi kepada masyarakat maka perusahaan akan memperoleh nilai yang baik dari masyarakat.

Selain itu hasil ini menunjukkan adanya indikasi bawa investor kurang merespon adanya pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya peraturan UU Perseroan Terbatas No. 40 tahun 2007 tentang kewajiban perseroan untuk menjalankan kegiatan usaha wajib melaksanakan CSR. Oleh sebab itu pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan hanya sebatas untuk memnuhi ketentuan UU agar perusahaan tidak mendapatkan sanksi.

Pengungkapan CSR memoderasi Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 2 di atas menunjukkan hasil pengujian bahwa profitabilitas (ROE) yang dimoderasi oleh pengungkapan CSR adalah berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya keberadaan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi, memperlemah pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan. Ketika terjadi peningkatan profitabilitas pada

perusahaan tambang dan energi maka terjadi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan memiliki beberapa kewajiban yang senantiasa harus dipenuhi, kewajiban tersebut tidak hanya pada para pemegang saham akan tetapi juga kewajiban terhadap pihak lainnya termasuk masyarakat. Semakin besar kepedulian perusahaan pada masyarakat yang tercermin dalam CSR dan pengungkapannya. Pengungkapan CSR dalam pelaporan usaha maka semakin besar pengaruh positifnya terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Banyak investor saat ini yang menggunakan strategi investasi yang secara eksplisit mempertimbangkan kriteria kinerja CSR dan memperhatikan pengungkapan atas CSR perusahaan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.

Dengan demikian secara teori, pengungkapan CSR seharusnya dapat menjadikan pertimbangan investor dalam berinvestasi karena di dalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan yang diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan mengurangi tingkat pengembalian modal sendiri perusahaan yang kemungkinan profit yang dimiliki oleh perusahaan berkurang karena dialokasikan untuk kegiatan CSR sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Selain itu, terdapat indikasi bahwa pengungkapan CSR yang merupakan *mandatory disclosure* menyebabkan para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan karena adanya jaminan yang tertera pada UU PT No. 40 Tahun 2007.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa komisaris independen dan profitabilitas yang diprosikan dengan ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR pada perusahaan tambang dan energi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 dapat memperlemah pengaruh komisaris independen, kepemilikan manajerial dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan.

Saran bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel independen lainnya dan juga menggunakan variabel pengungkapan lain yang bukan merupakan pengungkapan *mandatory*.

REFERENSI

I. BIBLIOGRAPHY

- Indriani, S. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Oktariko, B., & Amanah, L. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7 (9).
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. (2000). The Separation of Ownership and Control In East Asian Corporations. *Journal Of Financial Economics*, 58 (1-2), 81-112.
- Antikasari, L., Fajri, R., & Dewi, R. (2020). Determinan Kinerja Keuangan Yang Ditinjau Dari Good Corporate Governance, Leverage dan Ukuran Perusahaan (Sub. Sektor Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di BEI tahun 2013-2018). *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 336-345. doi:10.33395/owner.v4i2.208
- Brigham, E.F., J.F. Houston. (2006). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10 Salemba Empat. Jakarta.
- Claessens, Stijn., S. Djankov., L.H.P. Lang. (2000). The Separation of Ownership and control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*. Vo. 58 (1-2). 81-112.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariat dengan program SPSS. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Harningsih, S., Agustin, H., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Ranah Research: Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 1(2), 199-209.
- Hasibuan, M. E., & Wirawati, N. G. P. (2020). The Effect of Financial Performance, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility on Company Value (Empirical Study on Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 391-397.
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), 37-49.
- Khan H. A. U., (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Batu Bara Jurnal Ekonomi, 26 (1), 116-133.
- LA. Indy, L. Uzliawati. (2023). Managerial Ownership, Intellectual Capital, Profitability and Firm Value: Evidence in Indonesian Banking Sector. *Asian Journal of Social Science and Management Technology*. Vol 5 (1). 171-178.
- LA. Indy, L. Uzliawati. A. Solikhan. (2023). Managerial Ownership, profitability and firm value agency theory perspective. *Enrichment Journal*. Vol 13 (1), 619-626.
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). Good corporate governance, corporate social responsibility, firm value, and financial performance as moderating variable. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 55-64.
- Nuswandari, C., Sunarto, S., Jannah, A., & Ikromudin, I. (2019, July). Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value. In *International Conference on Banking, Accounting, Management, and Economics (ICOBAME 2018)* (pp. 87-90). Atlantis Press.
- Pramono, H., Fakhruddin, I., & Hapsari, I. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 3(2), 78-83.
- Saputra, A., Irawan, C., & Ginting, W. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Opini Audit, Umur Perusahaan, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Audit Delay. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 286-295. doi:10.33395/owner.v4i2.239
- Oktariko, B., & Amanah, L. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(9).
- Pardiastuti, P., Samrotun, Y., & Fajri, R. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 337-345. doi:10.33395/owner.v4i2.210.
- Raningsih N. K., & Artini L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 7 (8), 1997-2026.
- Zabetha, O., Tanjung, A. R., & Savitri, E. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014). *Jurnal Ekonomi*, 26(1), 1-15.