

## Kemampuan *Corporate Social Responsibility* Memoderasi Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Ni Putu Ernayanti<sup>1</sup>  
Ni Luh Gde Novitasari<sup>2</sup>  
Ni Luh Putu Widhiastuti<sup>3</sup>

Universitas Mahasaraswati Denpasar  
[novitasari@unmas.ac.id](mailto:novitasari@unmas.ac.id)

### Abstract

*This study aims to examine and obtain empirical evidence of the effect of Corporate Social Responsibility as a moderating variable in the relationship between managerial ownership, institutional ownership, and independent commissioners and firm value. This study uses a population of 54 companies in the consumer goods industrial sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 to 2019 as many as 54 companies, with the sample selection method used is the purposive sampling method so that the number of samples is 20 companies. The most reliable analysis technique is moderated regression analysis. The results of the study indicate that managerial ownership has a positive effect on firm value. Institutional ownership does not have a positive effect on firm value. Independent commissioners have a positive effect on firm value. Corporate social responsibility is able to moderate the relationship between managerial ownership, institutional ownership and independent commissioners to firm value.*

**Keywords:** *Firm value, managerial ownership, institutional ownership, independent commissioners and CSR.*

### PENDAHULUAN

Perusahaan dapat didefinisikan sebagai suatu organisasi yang menyediakan barang dan jasa untuk mendapatkan keuntungan. Ada beberapa tujuan berdirinya suatu perusahaan, yaitu untuk mendapatkan laba yang maksimum, mensejahterakan pemilik perusahaan atau para pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang dicerminkan pada harga saham (Amanti, 2011). Nilai perusahaan menurut Purwaningtyas (2011) adalah nilai yang menunjukkan ekuitas dan nilai buku perusahaan berupa nilai pasar ekuitas, nilai total utang, dan nilai total ekuitas. Nilai perusahaan yang tinggi akan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham sehingga akan meningkatkan nilai investasi pada perusahaan yang kemudian akan dapat meningkatkan laba perusahaan. Namun, dalam pelaksanaannya sering kali terjadi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang dikenal dengan *agency theory*. Hal ini dikarenakan informasi antara manajer dan pemegang saham tidak tersampaikan dengan baik (Asti, 2019).

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu tata Kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance*, yaitu system yang mengatur perusahaan sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham (Amanti, 2011). *Good Corporate Governance* bertujuan untuk memberikan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan atau biasanya disebut *stakeholders* (Susanti, 2010). Fenomena terkait mekanisme GCG pernah terjadi di beberapa perusahaan manufaktur Indonesia, salah satunya terungkapnya kasus *mark up* laporan keuangan PT Kimia Farma Tbk., yang melaporkan bahwa laba bersih perusahaan tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Selain itu, beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian terkait mekanisme GCG yaitu Susanti (2010) yang menemukan bahwa mekanisme *Good Corporate Governance* yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Fatimah dkk. (2017) yang menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* yang diprosikan kepemilikan

manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, komponen *Good Corporate Governance* yang dipakai adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komisaris Independen.

Kepemilikan manajerial merupakan persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun periode akuntansi. Dalam kaitannya dengan teori keagenan menurut Sulistiono (2010) yaitu konflik keagenan timbul karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan, dimana konflik keagenan ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Makadari itu, kepemilikan manajerial dianggap dapat menjadi mekanisme pengontrol untuk mengurangi konflik keagenan (Jusriani, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2010), Sofyaningsih dkk. (2011) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil berbeda ditemukan oleh Nurul Hidayah dkk (2015) bahwa kepemilikan manajerial dalam penelitian ini terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional dikatakan dapat meminimalisir terjadinya konflik agensi menurut Hartana (2017). Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi dalam negeri dan luar negeri. Penelitian dari Dian dkk. (2012), menyimpulkan kepemimpinan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012). Namun, Rahma (2014), Rahmandia (2013) dan Sholekah (2014) menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Komponen GCG yang ketiga yaitu komisaris independen. Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris, pemegang saham pengendali, dan tidak memiliki hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya sebagai independen untuk kepentingan perusahaan menurut Amri (2011). Komisaris independen memiliki wewenang untuk melakukan pengawasan dan memberi nasehat kepada direksi sehingga akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Prinsipnya yaitu pengoptimalan fungsi pengawasan untuk mencegah terjadinya asimetri informasi yang dapat berdampak pada nilai perusahaan (Widyaningsih, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Dianawati (2016) menemukan bahwa komisaris independen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun penelitian berbeda dilakukan oleh Prastuti (2015) dan Muryati (2014) yang menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra (2017) menyebutkan bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi apabila informasi tersebut dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menerapkan CSR berharap dapat memperoleh legitimasi sosial sehingga akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin meningkatnya CSR terhadap lingkungan maka juga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan di pandangan masyarakat sehingga akan dapat menarik investor untuk melakukan investasi (Amanti, 2012). Dalam penelitian Rahmatia & Andayani (2016) ditemukan bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan sehingga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian Hartana, dkk (2017) menemukan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019, karena produk-produk dari sektor ini selalu dibutuhkan dalam kehidupan sehari-hari. Dalam pelaksanaannya sektor industri barang konsumsi terbagi menjadi lima macam yaitu subsektor makanan dan minuman, subsektor rokok, subsektor farmasi, subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, dan subsektor

peralatan rumah tangga. Berdasarkan pendahuluan yang dijabarkan, maka rumusan masalah penelitian ini adalah apakah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen Berpengaruh pada Nilai Perusahaan, dan apakah *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi berpengaruh dalam hubungan antara Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dengan Nilai Perusahaan.

## TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan

Adnantara (2014) menyebutkan bahwa teori keagenan merupakan teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan sebagai principal dan manajemen perusahaan sebagai agen yang didelegasikan wewenang oleh principal untuk mengelola perusahaan serta mengambil keputusan yang dibutuhkan. Teori agensi bertujuan untuk menghindari terjadinya hubungan yang asimetris dari principal dan agen dengan adanya sautu konsep yaitu konsep *Good Corporate Governance* sehingga perusahaan menjadi lebih sehat (Hartana, 2017). Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen dan pemegang saham akan berkooperasi dalam menentukan kebijakan yang tepat terkait kerusakan lingkungan yang dapat disebabkan oleh kegiatan operasional perusahaan sehingga dengan adanya penerapan CSR diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata masyarakat.

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori keagenan, adanya pemisahan tugas antara manajemen dan pemegang saham akan menimbulkan adanya konflik kepentingan karena masing-masing memiliki tujuan yang berbeda. Untuk mengurangi konflik kepentingan yang muncul dapat dilakukan dengan meningkatkan proporsi kepemilikan saham manajerial sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan dan juga akan berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2014) dan Purwaningtyas (2011) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka diajukan hipotesis pertama sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut teori agensi, proporsi kepemilikan institusional yang besar maka pengawasan yang dilakukan akan semakin ketat. Hal ini akan berdampak pada menurunnya perilaku oportunistik manajemen terutama dari segi finansial, dan juga dapat mendorong manajemen untuk bertindak sesuai keinginan principal. Hal ini dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh Dian (2013) dan Purwaningtyas (2011) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam teori agensi, dijelaskan bahwa terdapat hubungan asimetris oleh agen dan principal sehingga untuk menghindari hubungan asimetris tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu *Good Corporate Governance* agar perusahaan menjadi lebih sehat (Hartana, 2017). Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* sehingga bertanggungjawab dalam memonitoring efektivitas *good corporate governance* yang diterapkan perusahaan dan mengevaluasi apabila diperlukan. Struktur *governance* di Indonesia memisahkan antara dewan komisaris dengan dewan direksi. Menurut peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI), sedikitnya sepertiga dari anggota komisaris pada perusahaan

publik yang terdaftar di BEI merupakan komisaris independent. Hal ini dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh Muntiah (2014) dan Rachmania (2017) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka diajukan hipotesis ketiga sebagai berikut:  
**H<sub>3</sub> : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

***Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.**

Teori stakeholders menjelaskan bahwa perusahaan harus menjaga hubungan baik dengan stakeholdersnya dalam memenuhi kebutuhannya terutama terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan dalam aktivitas perusahaan (Latupono, 2015). Dalam mengatasi kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh perusahaan dapat dilakukan dengan menerapkan CSR sehingga akan dapat mengatasi permasalahan yang disebabkan oleh kegiatan operasional perusahaan. Semakin banyak tanggungjawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan terhadap lingkungan sekitar akan meningkatkan citra perusahaan di kalangan masyarakat. Terlaksananya program CSR secara kontinyu dapat meningkatkan citra perusahaan. Hal ini dibuktikan dalam penelitian Adnantara (2013), dan Hartana (2017) yang menemukan bahwa CSR dapat memoderasi kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka diajukan hipotesis keempat sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> : *Corporate social responsibility* memoderasi pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.**

**Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dalam hubungan antara Kepemilikan Instusional terhadap nilai perusahaan.**

Permanasari (2010) menjelaskan bahwa perusahaan berkomitmen untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan yang berfokus pada keseimbangan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Penelitian yang dilakukan oleh Widyaningsih (2018) menunjukkan bahwa secara simultan pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh kepemilikan, institusi, terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, adanya variabel pengungkapan CSR dapat menguatkan atau memoderasi hubungan antara kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka diajukan hipotesis keempat sebagai berikut:

**H<sub>5</sub> : *Corporate social responsibility* memoderasi pengaruh kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.**

**Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dalam hubungan antara Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan.**

Dewan komisaris independent merupakan komisaris yang tidak memiliki hubungan bisnis ataupun hubungan keluarga dengan pemegang saham dan direksi perusahaan (Rachmad, 2012). Dalam teori agensi dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan pemegang saham dapat diselaraskan melalui dewan komisaris karena dewan komisaris bertugas dalam memonitoring perilaku yang mengeksploitasi keuntungan jangka pendek dan mengabaikan keuntungan jangka panjang manajemen. Keterlibatan dewan komisaris independent dalam perusahaan diharapkan dapat memperluas dan memperketat pelaksanaan CSR sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2016) dan Widyaningsih (2018) menemukan bahwa komisaris independent berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka diajukan hipotesis keempat sebagai berikut:

**H<sub>6</sub> : Corporate social responsibility memoderasi hubungan antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan.**

### **METODE PENELITIAN**

Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019 melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 yang berjumlah 54 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sampel yaitu perusahaan sector industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019 sejumlah 54 perusahaan, perusahaan sector industri barang konsumsi yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2017-2019 sejumlah 9 perusahaan, perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR dalam laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2017-2019 sejumlah 0 perusahaan, dan perusahaan yang tidak memiliki data yang diperlukan di penelitian ini sejumlah 25 perusahaan, sehingga total sampel dalam penelitian ini yaitu 20 perusahaan. Analisis data menggunakan analisis regresi moderasi.

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil bahwa variabel kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis pertama diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Secara teoritis, kepemilikan manajerial yang rendah akan memunculkan adanya oportunistik manajemen. Permasalahan keagenan dikatakan dapat menurun apabila manajer juga menjadi pemilik perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawesti (2006), dan Susanti (2010) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan karena adanya pengendalian yang dimiliki.

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis dengan uji t diperoleh hasil bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis kedua ditolak. Hal ini berarti bahwa tinggi atau rendahnya kepemilikan institusional tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Warapsari (2016), Fitriani (2015), dan Sugiarto (2011) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kepemilikan institusional tidak bersifat independent sehingga timbulnya permasalahan keagenan yang kemudian berdampak pada menurunnya nilai perusahaan (Warapsari, 2016). Tindakan manajemen yang tidak optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi menyebabkan strategi yang diterapkan oleh manajemen dan investor dipandang negatif oleh pasar.

#### **Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis dengan uji t diperoleh hasil bahwa

variabel komisaris independen menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ketiga diterima. Hal ini berarti bahwa dengan peningkatan proporsi dewan komisaris independen maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dechow et al (1996) (dalam Wicaksono, 2015) menyatakan bahwa independensi dari *corporate board* akan mengurangi kecurangan dalam pelaporan keuangan. Adanya komisaris independen akan meningkatkan kegiatan monitoring sehingga akan meminimalisir terjadinya kecurangan oleh pihak manajemen, yang akan berdampak pada peningkatan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Dewi (2017) yang menemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dalam hubungan antara Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan**

Hipotesis keempat (H<sub>4</sub>) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* memoderasi pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis dengan uji t diperoleh hasil bahwa terjadi interaksi antara variabel kepemilikan manajerial dengan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis keempat diterima. Menurut teori *stakeholders*, perusahaan tidak hanya bergerak untuk kepentingan sendiri namun harus dapat bermanfaat bagi *stakeholders*. Hasil serupa diperoleh oleh Ratih (2016) yang menemukan bahwa *corporate social responsibility* mampu memoderasi kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* oleh perusahaan.

#### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dalam hubungan antara Kepemilikan Instusional terhadap nilai perusahaan**

Hipotesis kelima (H<sub>5</sub>) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* memoderasi pengaruh antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis dengan uji t diperoleh hasil bahwa terjadi interaksi antara variabel kepemilikan institusional dengan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis kelima diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* oleh perusahaan. *Corporate Social Responsibility* merupakan strategi yang diterapkan perusahaan untuk memenuhi keinginan dari para *stakeholder* (Putri dan Raharja, 2013). Dikutip dari Putri dan Raharja (2013) yang menyatakan bahwa dalam teori *stakeholders*, strategi *Corporate Social Responsibility* akan mengarahkan pada kinerja yang lebih baik melalui perlindungan dan meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan.

#### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dalam hubungan antara Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan**

Hipotesis keenam (H<sub>6</sub>) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* memoderasi pengaruh antara komisaris independen dengan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh bahwa terjadi interaksi antara variabel komisaris independen dengan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis keenam diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan perusahaan yang memiliki komisaris independen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* oleh perusahaan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Menurut Jo & Harjoto (2011) pengungkapan CSR pada perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastuti & Budiasih (2015) menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi proporsi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

### SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan penelitian yang telah dilakukan, kesimpulan adalah: kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk meningkat nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa tinggi atau rendahnya kepemilikan institusional tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa dengan peningkatan komisaris independen maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk meningkat nilai perusahaan. *Corporate social responsibility* mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* oleh perusahaan. *Corporate social responsibility* mampu memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* oleh perusahaan. *Corporate social responsibility* mampu memoderasi komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* oleh perusahaan.

Setelah melakukan analisis dan pembahasan pada pokok permasalahan serta berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka keterbatasan dan saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan *corporate social responsibility* yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, maka saran untuk peneliti selanjutnya diharapkan agar meneliti lebih banyak lagi variabel lain untuk diteliti seperti dari segi kinerja keuangan perusahaan, *investment opportunity set*, dan *good corporate governance* yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan satu jenis perusahaan yaitu perusahaan manufaktur sector industry barang konsumsi, maka disarankan pada penelitian selanjutnya agar sekiranya menambah jenis perusahaan yang diteliti seperti perusahaan pertambangan, otomotif, atau seluruh sektor diperusahaan manufaktur .

### DAFTAR PUSTAKA

- Adnantara, Komang Fridagustina. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Bulletin Studi Ekonomi*, Vol. 18, Hal 107-112 No.2
- Amanti, Lutfiah. 2011. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Jurusan S1 Ekonomi Universitas Negeri Surabaya
- Dian, Fachrur., dan Lidyah, Rika. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. STIE MDP. Palembang
- Dianawati, Cici Putri dan Fuadati, Siti Rokhmi. 2016. Pengaruh CSR Dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 5, No. 1
- Fatimah. Ronny Malavia Mardani, dan Budi Wahono. 2017. Pengaruh *Good Corporate*

- Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Riset Manajemen*, Vol. 08, No.15 , Hal 51-69
- Gusti Amri, 2011, Good Corporate Governance (GCG) Indonesia: Komisariss Independen dan Good Corporate Governance. Diakses melalui: <http://gustiphd.blogspot.com/2011/10/komisaris-independen-dan-gcg.html>
- Hartana, I.B Putu Rudy dan Nyoman Wijana Asmara Putra. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Instutisional pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.21, No 3, hal 1903–1932
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2012). The Causal Effect Of Corporate Governance On Corporate Social Responsibility. *Journal Of Business Ethics*, 53–72
- Jusriani, Ika Fanindya dan Shiddiq Nur Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol 2, No 2, Hal 1-10
- Latupono, S. S., & Andayani. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan: Good Corporate Governance Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 4 (8).
- Muryati, Ni Nyoman T.S., Suardika, I Made S. 2014. “Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. No 9. Vol 2. 2014. Halaman 411-429
- Nurul, Hidayah I. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estat di Bursa Efek Indonesia. *Junal Akuntansi* Vol. 19. No. 3
- Prastuti, N. K. K., & Budiasih, I. G. A. N. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal akuntansi univErsitas udayana*, 13(1), 114-129
- Putri, H. C. M., & Raharja, S. 2013. Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro journal of accounting*, 2(3).
- Rahma, Alfiarti. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol 23. No 2.Hal. 19-32
- Rahmandia, Febian. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universiitas Surabaya*. Vol 2. No 1. Hal. 22-48
- Rahmatia, Tri Lasita dan Andayani. 2015.Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan: Tanggung Jawab Sosial sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume. 4. No. 3. Hal. 56-78
- Ratih, I., & Damayanthi, I. G. A. E. (2016). Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(2), 1510-1538.
- Sholekah, Febrina Wibawati, dan Lintang Venusita. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size dan Corporate Social Responcibility terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan High Profile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vo.2, No.3, Juli 2014
- Sofyaningsih, S., dan Pancawati H. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen,

- Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3, No. 1. Hal: 68-87
- Sugiarto, Melanie. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 3(1): 1—25
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal, Universitas Negeri Semarang*, Vol. 2, No. 1, Hal. 1-12
- Sulistiono. (2010). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2006-2008. *Skripsi*. Semarang: Universitas Negeri Semarang
- Wibowo, Edi . 2016 .Implementasi Good Corporate Governance Di Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta
- Wicaksono, G. S., & Chariri, A. (2015). Mekanisme corporate governance dan kemungkinan kecurangan dalam pelaporan keuangan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 552-563
- Widyaningsih, Dewi. 2018. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan *Firm Size* sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, Vol. 19, No. 01, Hal. 38-52