

---

# Dampak Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi terhadap Pengaruh Praktik Tata Kelola Perusahaan Yang Baik dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor *Retailing* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023)

Muhamad Soleh Rizky<sup>1</sup>, Prita Andini<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Budi Luhur, Indonesia

E-mail: [2032510626@student.budiluhur.ac.id](mailto:2032510626@student.budiluhur.ac.id)<sup>1</sup>, [prita.andini@budiluhur.ac.id](mailto:prita.andini@budiluhur.ac.id)<sup>2</sup>

Alamat: Jl. Ciledug Raya, RT. 10/RW. 2, Petukangan Utara, Pesanggrahan, Jakarta Selatan

Korespondensi penulis: [2032510626@student.budiluhur.ac.id](mailto:2032510626@student.budiluhur.ac.id)

**Abstract.** *This study was conducted to examine the influence of good corporate governance with proxies by managerial ownership, institutional ownership and independent commissioners as well as corporate social responsibility with profitability as a moderation variable on company value. The sample selection technique in this study uses purposive sampling and was obtained from 11 retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period. The data analysis used in this study is multiple linear regression analysis using SPSS software version 27. Based on the results of the study, it can be concluded that managerial ownership and CSR have no effect on company value, institutional ownership and independent commissioners have a positive effect on company value, profitability cannot moderate the influence of managerial ownership and CSR on company value, and profitability can weaken the influence of institutional ownership and independent commissioners on company value.*

**Keywords:** *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Corporate Value, Profitability*

**Abstrak.** Penelitian ini dilakukan guna menguji pengaruh tata kelola perusahaan yang baik dengan proksi oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen serta tanggung jawab sosial perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive* sampling dan diperoleh 11 perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan *software* SPSS versi 27. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan kepemilikan manajerial dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial dan CSR terhadap nilai perusahaan, serta profitabilitas dapat memperlemah pengaruh kepemilikan institusional dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Tata Kelola Perusahaan yang Baik, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Nilai Perusahaan, Profitabilitas

## 1. LATAR BELAKANG

Pada masa globalisasi saat ini, semua sektor ekonomi mengalami pertumbuhan yang cepat. Pertumbuhan ini didorong oleh kemajuan teknologi yang memungkinkan munculnya banyak perusahaan baru yang kompetitif. Dalam pendirian perusahaan, penting untuk memiliki tujuan yang jelas untuk mencapai kesuksesan. Ada beberapa faktor yang menjadi alasan di balik pendirian sebuah perusahaan. Faktor pertama adalah mencari keuntungan maksimal, faktor kedua adalah memberikan kesejahteraan bagi pemilik dan pemegang saham. Sementara faktor ketiga berkaitan dengan tujuan jangka panjang perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, yang tercermin dalam harga sahamnya. (Firdaus dan Haryati, 2024).

Nilai perusahaan sering kali diartikan sebagai harga yang mungkin akan dibayar oleh investor jika perusahaan tersebut akan dijual. Pemilik perusahaan cenderung menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena ini mencerminkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga mereka lebih tertarik untuk menginvestasikan modalnya. Untuk mencapai hal tersebut, manajer keuangan diharapkan akan mengambil langkah-langkah terbaik untuk memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga kesejahteraan pemegang saham dapat terwujud (Bakhtiar et al., 2021).

Sektor retail di Indonesia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Sektor ini merupakan penggerak utama konsumsi rumah tangga, yang menyumbang 53,56% produk domestik bruto (PDB) dan tumbuh 4,34% pada kuartal I/2022 (Ddte, 2022). perusahaan sub sektor *retailing* yang diukur menggunakan PBV dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2019 menunjukkan PBV sub sektor *retailing* berada diposisi angka 2,25. Kemudian pada tahun 2020 sub sektor *retailing* mengalami penurunan kembali yang dimana PBV menyentuh angka 2,2. Hingga pada tahun 2021 sub sektor *retailing* mengalami penurunan yang cukup signifikan dimana PBV hingga menyentuh angka 1,55. Sampai dengan tahun 2023 PBV perusahaan sub sektor *retailing* terus mengalami penurunan, dimana nilai PBV terakhir yang tercatat adalah 1,01.

## **2. KAJIAN TEORITIS**

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Menurut Jensen dan Meckling (1976) yang dikutip dalam (Firdaus dan Haryati, 2024) Teori Keagenan (*Agency Theory*) menggambarkan sebuah dinamika kompleks yang terjadi di dalam struktur organisasi perusahaan, di mana pihak eksekutif, sering disebut sebagai agen, dan pemilik modal, yang dianggap sebagai prinsipal, membangun sebuah kerangka kerja sama yang dikenal sebagai "*nexus of contract*".

### **Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)**

Teori legitimasi yang pertama kali diusulkan oleh Dowling dan Pfeffer (1975) dalam Firdaus dan Haryati (2024) menegaskan pentingnya pengakuan dari masyarakat sebagai faktor krusial bagi kemajuan perusahaan. Pengakuan ini menjadi dasar yang vital dalam merancang strategi perusahaan, khususnya untuk bersikap relevan dalam dinamika lingkungan masyarakat yang terus berkembang. Konsep legitimasi memiliki peran yang sangat signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

## Nilai perusahaan

Nilai suatu perusahaan mencerminkan evaluasi pasar terhadap kinerjanya, mencerminkan persepsi dan keyakinan pasar terhadap nilai yang mendasarinya (Firdaus dan Haryati, 2024). nilai perusahaan merujuk kepada harga yang potensial investor bersedia bayar jika perusahaan dijual (Bakhtiar et al., 2020).

Pada penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Sebelum dapat menentukan nilai PBV kita harus terlebih dahulu mencari nilai Book Value atau Nilai buku per lembar Saham terlebih dahulu. Berikut rumus *Book Value*:

$$\text{Nilai Buku Perlembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sumber: Sobiroh dan Kadarningsih (2023)

Rasio *Price to Book Value* dihitung dengan membagi nilai pasar dari saham-saham dibagi dengan nilai buku dari ekuitas saat ini. *Price to Book Value* dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Perlembar}}{\text{Nilai Buku perlembar}}$$

Sumber: Sobiroh dan Kadarningsih (2023)

## *Good Corporate Governance*

Menurut laporan dari Forum *Good Corporate Governance* di Indonesia tahun 2018 dalam Arofah dan Khomsiyah (2023), GCG didefinisikan sebagai seperangkat norma yang mengatur relasi antara pengurus, pemegang saham, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemangku kepentingan internal dan eksternal. Terdapat beberapa proksi yang biasa digunakan dalam *Good Corporate Governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Kepemilikan Saham oleh Manajemen}}{\text{Total Saham yang beredar}}$$

$$\text{Kepemilikan Intitusional} = \frac{\text{Kepemilikan Saham oleh Intitusional}}{\text{Total Saham yang beredar}}$$

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah anggota Komisaris}}$$

Sumber: Bakhtiar et al (2020)

## *Corporate Social Responsibility*

*The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai komitmen berkelanjutan dari perusahaan untuk bertindak secara etis dan berkontribusi pada pembangunan ekonomi, serta meningkatkan

kualitas hidup karyawan, keluarga mereka, dan masyarakat lokal serta keseluruhan masyarakat (Angraini dan Murtanto, 2023).

Instrumen pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang digunakan mengacu pada pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI). Pedoman GRI G4 menetapkan bahwa pengungkapan CSR meliputi tiga kategori utama: ekonomi dengan sembilan item, lingkungan dengan 34 item, dan sosial dengan 48 item.

$$CSR = \frac{\sum X_i}{n_i}$$

Sumber: Indrayeni dan Rahmaita, (2022)

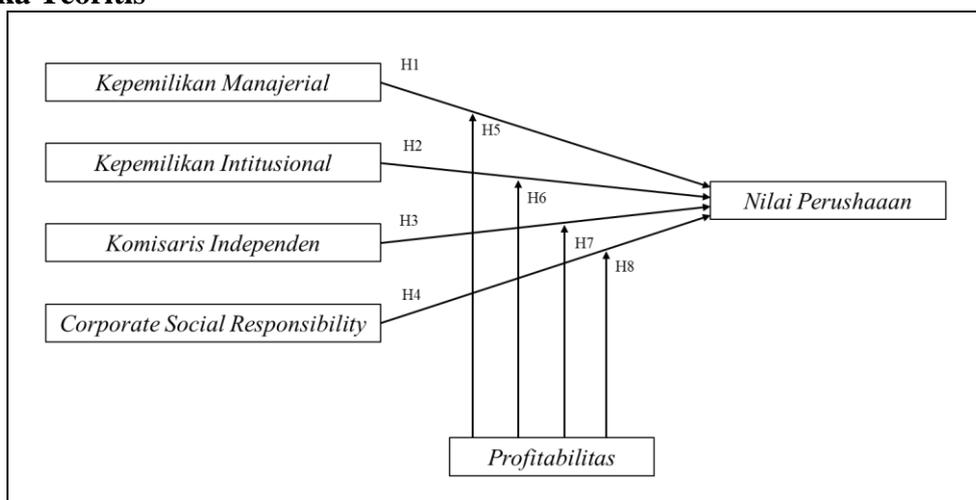
**Keterangan :**

CSRI : *Corporate Social Responsibility index* perusahaan

ni : Total pengungkapan item CSR menurut GRI *guidelines* (91 item).

ΣXi : Jumlah pengungkapan CSR oleh perusahaan

**Kerangka Teoritis**



Sumber: Data Diolah Sendiri  
**Gambar 1. Kerangka Teoritis**

**Hipotesis**

Berdasarkan teori dan kerangka teoritis yang terdapat dalam penelitian ini, dapat diterapkan untuk merumuskan hipotesis penelitian. Merumuskan hipotesis tentang bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen dengan mempertimbangkan variabel moderasi dijelaskan sebagai berikut:

**H1: kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

Kepemilikan manajerial menyatukan kepentingan manajer dan pemegang saham, serta mengurangi manipulasi manajemen (Bakhtir et al., 2020). Mulyani et al. (2022) menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial berdampak positif pada nilai perusahaan dengan

meningkatkan kontrol manajemen dan menarik minat investor. Firdaus dan Haryati (2024) serta Mulyani et al. (2022) juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**H2: kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

Kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh lembaga besar seperti bank dan dana pensiun, yang mengelola dana besar atas nama klien (Mulyani et al., 2022). Kepemilikan ini sering menjadi indikator kepercayaan terhadap kinerja perusahaan karena didasarkan pada analisis mendalam. Selain itu, kepemilikan institusional dapat mempengaruhi keputusan manajemen dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Mulyani et al. (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**H3: komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

Komisaris independen adalah anggota dewan yang tidak memiliki hubungan bisnis, keluarga, atau afiliasi lain dengan perusahaan, sehingga dapat memberikan keputusan yang mandiri (Sobiroh dan Kadarningsih, 2023). Peran mereka adalah memastikan dewan komisaris berfungsi secara efektif, objektif, dan bebas dari konflik kepentingan, serta menjaga transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Jumlah komisaris independen yang banyak dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Penelitian Sobiroh dan Kadarningsih (2023) serta Firdaus dan Haryati (2024) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**H4: CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.**

CSR dapat mengalihkan fokus dan sumber daya perusahaan dari keuntungan, mengurangi daya saing, dan jika dilakukan hanya untuk pencitraan, dapat merusak reputasi perusahaan (Afifah et al., 2021) (Sari dan Febrianti, 2021). Fokus berlebihan pada CSR juga dapat mengganggu strategi bisnis inti dan menurunkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Penelitian Afifah et al. (2021) dan Sari dan Febrianti (2021) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

**H5: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif pada hubungan antara profitabilitas dan Nilai perusahaan**

Kepemilikan manajerial, yaitu saham yang dimiliki oleh manajer, menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, mendorong peningkatan kinerja perusahaan (Afifah et al., 2021). Namun, kepemilikan yang terlalu besar bisa menimbulkan masalah kontrol. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan cenderung positif, terutama jika dimoderasi oleh profitabilitas yang tinggi.

#### **H6: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif pada hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh lembaga keuangan seperti bank dan dana pensiun, yang memiliki keahlian untuk memantau kinerja perusahaan dan mempengaruhi keputusan manajemen. Kepemilikan ini membawa stabilitas dan meningkatkan tata kelola perusahaan, terutama ketika dimoderasi oleh profitabilitas. Pengaruhnya terhadap nilai perusahaan cenderung positif, terutama jika profitabilitas tinggi, karena investor institusional lebih mendukung strategi yang sukses.

#### **H7: Komisaris Independen berpengaruh positif pada hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Komisaris independen adalah anggota dewan yang tidak memiliki hubungan bisnis atau keluarga yang dapat mempengaruhi objektivitasnya. Mereka mengawasi manajemen untuk memastikan keputusan yang diambil sesuai dengan kepentingan semua pemegang saham. Kehadiran komisaris independen memperkuat tata kelola perusahaan dan mengurangi konflik kepentingan. Pengaruh mereka terhadap nilai perusahaan cenderung positif, terutama jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Profitabilitas yang baik memungkinkan mereka lebih efektif dalam pengawasan dan peningkatan nilai perusahaan.

#### **H8: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

CSR adalah praktik di mana perusahaan bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan. Ini mencakup pengelolaan lingkungan, kontribusi kepada masyarakat, dan kesejahteraan karyawan, dengan tujuan menciptakan nilai bagi pemangku kepentingan dan membangun reputasi positif. Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan cenderung positif ketika dimoderasi oleh profitabilitas, terutama pada perusahaan besar dengan profitabilitas tinggi, karena ini memungkinkan investasi dalam CSR yang meningkatkan reputasi, menarik investor, dan mengurangi risiko operasional.

### **3. METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 54 perusahaan sub sektor *retailing* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 hingga 2023. Dalam pemilihan sampel digunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sampel :

1. Perusahaan sub sektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 - 2023.

2. Perusahaan sub sektor *retailing* yang memiliki laporan keuangan lengkap dari periode 2019-2023(www.idx.id)
3. Perusahaan sub sektor *retailing* yang IPO sebelum tahun 2019
4. Perusahaan sub sektor *retailing* yang tidak pindah sektor selama tahun 2019 – 2023

### Model Penelitian

Untuk menjelaskan hubungan antara variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi, dapat digunakan persamaan regresi berikut ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \beta_7 X_3 * Z + \beta_8 X_4 * Z + e$$

#### Keterangan :

Y	: Nilai Perusahaan
$\alpha$	: konstanta
$\beta$	: koefisien regresi
X1	: Kepemilikan Manajerial
X2	: Kepemilikan Institusional
X3	: Komisaris Independen
X4	: <i>Corporate Social Responsibility</i>
Z	: Profitabilitas
X1*Z	: Kepemilikan Manajerial * Profitabilitas
X2*Z	: Kepemilikan Institusional * Profitabilitas
X3*Z	: Dewan Komisaris Independen * Profitabilitas
X4*Z	: <i>Corporate Social Responsibility</i> * Profitabilitas
e	: Error

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Penelitian

#### a) Regresi Linear Berganda

**Tabel 1. Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-119.240	25.779		-4.626	.000
	Kepemilikan Manajerial	-1.215	.977	-.077	-1.244	.220
	Kepemilikan Institusional	.946	.230	.290	4.105	.000
	Komisaris Independen	1.089	.426	.242	2.559	.014
	Corporate Social Responsibility	37.411	42.492	.058	.880	.383
	Profitabilitas	11.607	1.688	.37571	6.875	.000
	X1 Moderasi	.138	.127	.078	1.091	.281
	X2 Moderasi	-.108	.013	-.31245	-8.530	.000
	X3 Moderasi	-.093	.030	-6.187	-3.155	.003
	X4 Moderasi	-.037	.421	-.050	-.087	.931

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Output IBM SPSS 27, data diolah (2024)*

Berdasarkan nilai tersebut maka dapat ditentukan model regresi linier berganda dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Nilai Perusahaan} &= -119,240 - 1.215 X_1 + 0,946 X_2 + 1,089 X_3 + 37,411 X_4 + \text{error} \\ \text{Nilai Perusahaan} &= -119,240 - 1.215 X_1 + 0,946 X_2 + 1,089 X_3 + 37,411 X_4 + 11.607Z + \\ &0,138 X_1*Z - 0,108 X_2*Z - 0,093 X_3*Z - 0,037 X_4*Z \end{aligned}$$

**b) Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>) dan Uji Autokorelasi**

**Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>) dan Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.930 <sup>a</sup>	.865	.838	23.99445	1.931
a. Predictors: (Constant), X4 Moderasi, X1 Moderasi, Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, X3 Moderasi, X2 Moderasi, Profitabilitas					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: *Output IBM SPSS 27, data diolah (2024)*

Berdasarkan *output* SPSS di atas, nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* adalah 0,838. Ini berarti bahwa variabel independen seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan CSR, serta variabel moderasi profitabilitas, dapat menjelaskan 83,8% dari variabel dependen nilai perusahaan (Y). Sisanya sebesar 16,2% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Berdasarkan tabel 4.7, hasil pengujian menunjukkan bahwa *residual* persamaan regresi memiliki nilai sebesar 1,931. Selanjutnya, dilakukan pengujian menggunakan tabel batas atas (dU) dan tabel batas bawah (dL) untuk menentukan daerah *autokorelasi* dari nilai Durbin Watson. Dengan taraf signifikansi 5%, jumlah variabel bebas (k) = 4 dan jumlah sampel (n) = 55, berdasarkan tabel Durbin Watson diperoleh nilai dL sebesar 1,4136 dan nilai dU sebesar 1,7240. Oleh karena itu, jika nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria pengujian:  $dU < DW < 4 - dU$ , maka  $1,7240 < 1,931 < 2,276$ . Jadi, nilai uji Durbin Watson sebesar 1,931 berada di antara batas atas dU (1,7240) dan 2,276 (4 - dU). Sehingga, dapat disimpulkan bahwa pada model regresi yang digunakan tidak terjadi *autokorelasi*.

## c) Uji Simultan (Uji F)

Tabel 2. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	165585.181	9	18398.353	31.956	.000 <sup>b</sup>
	Residual	25908.014	45	575.734		
	Total	191493.196	54			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), X4 Moderasi, X1 Moderasi, Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, X3 Moderasi, X2 Moderasi, Profitabilitas						

Sumber: *Output IBM SPSS 27*, data diolah (2024)

Dengan tingkat signifikansi 5%, pada  $df_1 = 9$  dan  $df_2 = 45$ , didapatkan nilai F tabel sebesar 2,10. Berdasarkan tabel 4.10 dari hasil uji F pada penelitian ini, diperoleh nilai F hitung sebesar 31,956 dengan tingkat signifikansi (*P value*) sebesar 0,000. Dari hasil ini, dapat disimpulkan bahwa F hitung (31,956) lebih besar dari F tabel (2,10) dan tingkat signifikansi (*P value*) sebesar 0,000, yang berarti lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan perbandingan tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah valid.

## d) Uji Parsial (Uji T)

Tabel 3. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-119.240	25.779		-4.626	.000
	Kepemilikan Manajerial	-1.215	.977	-.077	-1.244	.220
	Kepemilikan Institusional	.946	.230	.290	4.105	.000
	Komisaris Independen	1.089	.426	.242	2.559	.014
	Corporate Social Responsibility	37.411	42.492	.058	.880	.383
	Profitabilitas	11.607	1.688	.37571	6.875	.000
	X1 Moderasi	.138	.127	.078	1.091	.281
	X2 Moderasi	-.108	.013	-.31245	-8.530	.000
	X3 Moderasi	-.093	.030	-.6187	-3.155	.003
	X4 Moderasi	-.037	.421	-.050	-.087	.931
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Dengan tingkat signifikansi 5% pada  $df = n-k-1 = 50$  maka diperoleh nilai T tabel sebesar 1,67591. Hasil pengujian secara parsial dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi kepemilikan manajerial sebesar  $0.220 > 0.05$  dan t hitung sebesar  $-1,244 < 1,67591$  yang berarti H1 ditolak, secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Nilai signifikansi kepemilikan institusional sebesar  $0.000 < 0.05$  dan t hitung sebesar  $4,105 > 1,67591$  yang berarti H2 diterima, secara parsial kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Nilai signifikansi dewan komisaris independen sebesar  $0.014 < 0.05$  dan t hitung sebesar  $2,559 > 1,67591$  yang berarti H3 diterima, secara parsial komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Nilai signifikansi CSR sebesar  $0,383 > 0.05$  dan t hitung sebesar  $0,880 < 1,67591$  yang berarti H4 ditolak, secara parsial variabel *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Nilai signifikansi moderasi profitabilitas pada kepemilikan manajerial sebesar  $0,281 > 0.05$  dan t hitung sebesar  $1,091 < 1,6759$  yang berarti H5 ditolak, secara parsial profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
6. Nilai signifikansi moderasi profitabilitas pada kepemilikan institusional sebesar  $0.000 < 0.05$  dan t hitung sebesar  $-8,530 < 1,6759$  yang berarti H6 diterima, secara parsial variabel profitabilitas dapat memperlemah pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
7. Nilai signifikansi moderasi profitabilitas pada komisaris independen sebesar  $0,003 < 0.05$  dan t hitung sebesar  $-3,155 < 1,6759$  yang berarti H7 diterima, secara parsial variabel profitabilitas dapat memperlemah pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
8. Nilai signifikansi moderasi profitabilitas pada CSR sebesar  $0,931 > 0.05$  dan t hitung sebesar  $-0,87 < 1,6759$  yang berarti H8 ditolak, secara parsial variabel profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

## **Pembahasan**

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

Penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kartika dan Darmawan (2016) menemukan bahwa faktor-

faktor eksternal dan internal lainnya lebih mempengaruhi nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa tingginya kepemilikan manajerial tidak otomatis berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliana (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berhubungan secara signifikan dengan nilai perusahaan.

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

Kepemilikan institusional dalam penelitian ini menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Yuliani dan Kartika (2019) juga mendukung temuan ini. Mereka menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena investor institusional biasanya memiliki kepentingan jangka panjang dan cenderung mendukung kebijakan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara berkelanjutan. Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Rahmawati (2022) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Komisaris independen terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini. Penelitian oleh Laksono dan Kusumaningtias (2021) yang menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen, semakin ketat pengawasan terhadap manajemen, yang mendorong pengambilan keputusan lebih hati-hati dan bijaksana, sehingga meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Dewi dan Sari (2020), yang menemukan bahwa keberadaan komisaris independen berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui perannya dalam meningkatkan pengawasan dan transparansi perusahaan.

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam analisis yang dilakukan, CSR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Simanjuntak (2019) mengungkapkan bahwa CSR tidak selalu berhubungan dengan nilai perusahaan karena kebijakan CSR yang diterapkan bisa saja tidak memenuhi ekspektasi investor atau tidak cukup signifikan untuk mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Huang (2022) serta Simanjuntak (2019), yang keduanya menunjukkan bahwa CSR tidak berkontribusi secara langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial dalam Moderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Secara parsial, profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Rasyid et al. (2022) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan secara signifikan, mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak memberikan kontribusi tambahan dalam meningkatkan nilai perusahaan meskipun kepemilikan manajerial perusahaan tinggi. Bagi investor yang berfokus pada investasi jangka pendek, keputusan untuk membeli atau menjual saham lebih cenderung dipengaruhi oleh kondisi pasar daripada oleh tingkat profitabilitas perusahaan, sehingga profitabilitas tidak selalu memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Rasyid et al. (2022) serta Yuliana (2020) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional dalam Moderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Secara parsial, profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Rizal dan Indrawati (2019) juga mendukung hasil ini dengan menemukan bahwa profitabilitas memiliki peran moderasi yang signifikan dalam hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Mereka menjelaskan bahwa kepemilikan institusional dapat lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan jika didukung oleh profitabilitas yang tinggi, yang memberikan insentif bagi investor institusi untuk terlibat lebih aktif dalam manajemen perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan dari Rahadian dan Lubis (2020), yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memperkuat efek positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Komisaris Independen dalam Moderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memoderasi hubungan antara komisaris independen dan nilai perusahaan. Ningsih (2019) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan dasar yang lebih stabil bagi komisaris independen untuk menjalankan fungsi mereka dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan, pada akhirnya, nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Laksono dan Kusumaningtiyas (2021) yang menunjukkan bahwa pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi.

## **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dalam Moderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam penelitian ini, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Hapsari (2020) menjelaskan bahwa efektivitas CSR dalam meningkatkan nilai perusahaan tidak selalu dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas, melainkan lebih dipengaruhi oleh aspek-aspek lain seperti reputasi perusahaan dan kepuasan *stakeholder*. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Wu et al. (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan penjelasan di atas, peneliti mendapatkan kesimpulan sebagai berikut: secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak dapat di moderasi oleh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dapat memperlemah pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dapat memperlemah pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

### **Saran**

Hasil penelitian ini membuka beberapa jalur untuk penelitian selanjutnya yang dapat memperdalam pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan moderasi variabel-variabel tersebut:

1. Penelitian tentang Faktor Lain yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Mengingat bahwa beberapa variabel seperti kepemilikan manajerial dan CSR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara parsial, penelitian mendatang bisa mengeksplorasi faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan, seperti inovasi, struktur modal, atau strategi pemasaran. Peneliti dapat memeriksa variabel-variabel tambahan atau menggunakan model yang lebih kompleks untuk memahami dinamika nilai perusahaan.
2. Eksplorasi Variabel Moderasi Alternatif: Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak efektif sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan. Penelitian di masa depan bisa mencari atau menguji

variabel moderasi lain yang mungkin memiliki peran lebih signifikan, seperti ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, atau efisiensi operasional.

## DAFTAR REFERENSI

- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh corporate social responsibility (CSR) dan reputasi perusahaan terhadap nilai perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- Amin, N. F., Garancang, S., & Abunawas, K. (2023). Konsep umum populasi dan sampel dalam penelitian. *JURNAL PILAR: Jurnal Kajian Islam Kontemporer*, 14(1).
- Andriansyah, R., & Pelitawati, D. (2023). Pengaruh profitabilitas dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eksekutif*, 20(1). <https://doi.org/10.60031/jeksekutif.v20i01.332>
- Arofah, S. N., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh good corporate governance dan environmental social governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 125–133. <https://doi.org/10.37034/infv5i1.208>
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2021). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan nilai perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 136–142. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.3927>
- Dewi, L. N., & Sari, D. P. (2020). Pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(2), 123–135. <https://doi.org/10.1234/jakuf.2020.0123>
- Firdaus, M. S., & Haryati, T. (2024). Pengaruh good corporate governance (GCG) dan corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Journal of Management and Business (JOMB)*, 6(1). <https://doi.org/10.31539/jomb.v6i1.7503>
- Hapsari, W. A. (2020). Moderasi profitabilitas dalam hubungan corporate social responsibility dan nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 8(1), 115–127.
- Indrayeni, & Rahmaita. (2022). Analisis pengungkapan corporate social responsibility (CSR). *Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*. <https://journal.unimma.ac.id>
- Kartika, A., & Darmawan, A. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 18(2), 123–136.
- Mulyani, N. P. S. A., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2022). Pengaruh investment opportunity set, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *JURNAL KHARISMA*, 4(3).

- Ningsih, S. (2019). Peran komisaris independen dan profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 18(1), 45–56. <https://doi.org/10.5678/jak.v18i1.4567>
- Rahadian, D., & Lubis, M. A. (2020). Peran moderasi profitabilitas dalam hubungan kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 10(2), 115–126. <https://doi.org/10.1234/jmbi.v10i2.1234>
- Rizal, M., & Indrawati, N. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan: Peran moderasi profitabilitas. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(1), 45–57. <https://doi.org/10.5678/jakfi.v11i1.5678>
- Sari, R., & Febrianti, R. A. (2021). Moderasi profitabilitas atas pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 12(02).
- Simanjuntak, R. (2019). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan: Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(2), 123–135.
- Sobiroh, D., & Kadarningsih, A. (2023). Optimasi nilai perusahaan property dan real estate: Analisis good corporate governance (GCG), profitabilitas, dan struktur modal. *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 2, 200–221.
- Yuliana, D. (2020). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi*, 12(1), 45–59.