

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur dengan CSR (*Corporate Social Responsibility*), komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit sebagai variabel moderasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015. Tujuan perusahaan manufaktur yang dijadikan sebagai objek penelitian adalah untuk menghindari bias yang disebabkan oleh efek industri dan perusahaan manufaktur merupakan kelompok industri dengan jumlah emiten terbesar dibandingkan kelompok lainnya. Periode 2013-2015 dipilih sebagai kurun waktu penelitian untuk memenuhi jumlah sampel data, semakin banyak sampel data yang diperoleh maka semakin baik informasi yang diperoleh melalui pengolahan data SPSS.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu laporan keuangan yang diperoleh melalui *website* resmi seperti www.idx.co.id dan Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia. Hasil dari pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh jumlah data penelitian sebanyak 83 perusahaan. Adapun prosedur pemilihan sampel disajikan pada Tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Perhitungan Sampel Penelitian

No.	Perusahaan Sampel Penelitian	Total
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015	430
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan (<i>annual report</i>) lengkap selama periode pengamatan	(7)
3.	Laporan keuangan perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(18)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak memuat informasi lengkap terkait keberadaan pengungkapan CSR (<i>Corporate Social Responsibility</i>), komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit dalam <i>annual report</i>	(279)
5.	Perusahaan yang tidak mengalami laba (rugi)	(24)
6.	Data outliner	(19)
Jumlah Sampel		83

B. Uji Kualitas Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberi gambaran dan deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum setiap variabel. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif maka diperoleh hasil seperti yang disajikan pada tabel 4.2.

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian berjumlah 83 buah. Variabel Profitabilitas (PRFT) memiliki nilai minimum 0,001 dan nilai maksimum 0,228. Walaupun rentang nilai minimum dan maksimum cukup tinggi, namun nilai rata-rata PRFT perusahaan adalah 0,06432 atau 6,432%. Standar deviasi sebesar 0,047936.

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PRFT	83	0.001	0.228	0.06432	0.047936
CSRD	83	0.077	0.44	0.28042	0.088851
PKIN	83	0.3	0.5	0.3718	0.059672
KMAN	83	0	0.433	0.05981	0.088545
KMIN	83	0	0.965	0.44364	0.26051
KDIT	83	3	5	3.16	0.455
NIPE	83	0.339	3.887	1.32558	0.741879
Valid N (listwise)	83				

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Variabel *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD) memiliki nilai minimum 0,077 dan nilai maksimum 0,440. Nilai rata-rata CSRD untuk semua sampel adalah 0,28042 atau 28,042% yang menandakan bahwa masih sedikit perusahaan yang melakukan pelaporan pertanggungjawaban sosial. Standar deviasi sebesar 0,088851

Variabel Komisaris Independen (PKIN) yang merupakan proksi dari GCG (*Good Corporate Governance*) memiliki nilai minimum 0,300 dan nilai maksimum 0,500. Nilai rata-rata komisaris independen untuk semua sampel adalah 0,3718 atau 37,718%. Rata-rata jumlah dewan komisaris independen pada perusahaan melebihi 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris, hal ini menunjukkan bahwa presentase dewan komisaris independen tinggi. Standar deviasi sebesar 0,059672.

Variabel Kepemilikan Manajerial (KMAN) yang merupakan proksi dari GCG (*Good Corporate Governance*) memiliki nilai minimum 0,000 dan nilai maksimum 0,433. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial untuk semua sampel

adalah 0,05002 atau 5,002% yang menandakan bahwa presentase kepemilikan saham oleh pihak manajer dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI masih kecil, karena mayoritas kepemilikan manajerial dalam perusahaan masih sedikit. Standar deviasi sebesar 0,088545.

Variabel Kepemilikan Institusional (KMIN) yang merupakan proksi dari GCG (*Good Corporate Governance*) memiliki nilai minimum 0,000 dan nilai maksimum 0,965. Nilai rata-rata kepemilikan institusional untuk semua sampel adalah 0,44365 atau 44,365%. Hal ini berarti rata-rata kepemilikan pihak luar atau *outsider* masing-masing perusahaan cukup besar karena modal yang dimiliki lebih besar dibandingkan kelompok lain dalam perusahaan, ini ditunjukkan dengan presentase saham yang dimiliki para lembaga. Standar deviasi sebesar 0,26051.

Variabel Komite Audit (KDIT) yang merupakan proksi dari GCG (*Good Corporate Governance*) memiliki nilai minimum 3 dan nilai maksimum 5. Nilai rata-rata komite audit untuk semua sampel adalah 3,16 hal ini telah sesuai dengan Surat Edaran dari Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. SE-008/BEJ/12-2001 mengenai keanggotaan komite audit, yaitu komite audit minimal beranggota 3 orang. Standar deviasi sebesar 0,455.

Variabel Nilai Perusahaan (NIPE) memiliki nilai minimum 0,339 dan nilai maksimum 3,887. Nilai rata-rata variabel ini adalah 1,32558. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,32558 menunjukkan bahwa setiap 1 nilai buku perusahaan dihargai oleh pasar sebesar 1,32558. Rata-rata nilai perusahaan yang melebihi angka 1,0 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai nilai yang tinggi.

Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Standar deviasi sebesar 0,741879.

2. Ujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan baik untuk model 1 maupun model 2 dalam penelitian ini. Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Model 1

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Hasil dari uji normalitas ditunjukkan pada tabel 4.3.

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (KS) didapat hasil bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar $0,66 > \alpha (0,05)$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal dan model regresi layak untuk digunakan.

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas Model 1

		Unstandardized Residual
N		83
Normal Parameters	Mean	0.000
	Std. Deviation	0.40180402
Most Extreme Differences	Absolute	0.08
	Positive	0.08
	Negative	-0.07
Kolmogorov-Smirnov Z		0.731
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.66

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Terdapat beberapa cara untuk mendeteksi adanya multikolinearitas. Penelitian ini menggunakan *Variance Inflation Factor (VIF)* atau nilai *Tolerance* sebagai ukuran untuk menunjukkan variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jika nilai $VIF < 10$ atau nilai $Tolerance > 0,1$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi. Sebaliknya jika nilai $VIF > 10$ dan nilai $Tolerance > 0,1$ maka dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinearitas dalam model regresi. Hasil uji multikolinearitas untuk model regresi 1 disajikan pada tabel 4.4.

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolinearitas Model 1

Model	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
PRFT	0.833	1.201	Non Multikolinearitas
CSRD	0.879	1.138	Non Multikolinearitas
PKIN	0.951	1.051	Non Multikolinearitas
KMAN	0.956	1.046	Non Multikolinearitas
KMIN	0.892	1.121	Non Multikolinearitas
KDIT	0.921	1.086	Non Multikolinearitas

a. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Hasil uji multikolinearitas pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa masing-masing nilai *Tolerance* untuk PRFT adalah 0,833; CSRD adalah 0,879; PKIN adalah 0,951; KMAN adalah 0,956; KMIN adalah 0,892; dan KDIT adalah 0,921. Sedangkan nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) untuk PRFT adalah 1,201; CSRD adalah 1,138; PKIN adalah 1,051; KMAN adalah 1,046; KMIN adalah 1,121; dan KDIT adalah 1,086. Masing-masing nilai *Tolerance* > 0,1 sedangkan nilai VIF menunjukkan nilai <10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi ini.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi liner berganda terdapat korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan DW (*Durbin-Watson*). Hasil dari uji autokorelasi ditunjukkan pada tabel 4.5.

Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi Model 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.841a	0.707	0.684	0.417363	1.866

a. Predictors: (Constant), KDIT, PKIN, KMIN, KMAN, CSRD, PRFT

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Data yang tidak terjadi autokorelasi harus memenuhi asumsi $dU < DW < 4 - dU$. Berdasarkan Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,866 dengan nilai dU sebesar 1,8008 sesuai tabel DW. Maka hasil yang didapat adalah 1,8008 (dU) $<$ 1,866 (DW) $<$ 2,1992 ($4 - dU$). Karena nilai DW terletak diantara nilai dU dan $4 - dU$, maka model regresi tidak mengalami autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan variabel dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Penelitian ini menggunakan Uji Glejser untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas. Apabila nilai signifikansi $>$ 0,05 maka hal ini menunjukkan bahwa variabel dari satu pengamatan kepengamatan lain tetap atau tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan jika nilai signifikansi $<$ 0,05 maka varian dari satu pengamatan kepengamatan lain berbeda atau terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji Glejser untuk model 1 disajikan pada tabel 4.6.

Tabel 4.6

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1

Model	Sig.	Kesimpulan
1 (Constanta)	0.711	
PRFT	0.08	Non Heteroskedastisitas
CSRD	0.686	Non Heteroskedastisitas
PKIN	0.473	Non Heteroskedastisitas
KMAN	0.218	Non Heteroskedastisitas
KMIN	0.451	Non Heteroskedastisitas
KDIT	0.065	Non Heteroskedastisitas

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Berdasarkan tabel 4.6 didapatkan hasil bahwa variabel PRFT, CSRD, PKIN, KMAN, KMIN, dan KDIT menunjukkan nilai signifikansi $> 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji asumsi klasik model 1, dapat disimpulkan data normal, tidak terdapat pelanggaran multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Model 2**a. Uji Normalitas**

Model regresi 2 merupakan model regresi yang memasukkan variabel interaksi didalamnya. Hasil uji normalitas untuk model 2 disajikan pada tabel 4.7.

Berdasarkan hasil pengujian *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test (KS)* pada Tabel 4.7 didapat hasil bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar $0,972 > \alpha$ (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal dan model regresi layak untuk digunakan. Bila dibandingkan dengan model 1 (nilai *Asymp. Sig* model 1=0,66) maka terdapat peningkatan signifikansi.

Tabel 4.7

Hasil Uji Normalitas Model 2

		Unstandardized Residual
N		83
Normal Parametersa	Mean	0.000
	Std. Deviation	0.36432953
Most Extreme Differences	Absolute	0.053
	Positive	0.053
	Negative	-0.041
Kolmogorov-Smirnov Z		0.487
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.972

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

b. Uji Multikolinearitas

Penelitian ini menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) atau nilai *Tolerance* sebagai ukuran untuk melihat ada tidaknya korelasi antara variabel independen pada model regresi. Jika nilai VIF < 10 atau nilai *Tolerance* > 0,1 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi. Sebaliknya jika nilai VIF >10 atau nilai *Tolerance* > 0,1 maka dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinearitas dalam model regresi. Hasil uji multikolinearitas untuk model regresi 2 disajikan pada tabel 4.8.

Tabel 4.8

Hasil Uji Multikolinearitas Model 2A

Model	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
1 (Constrant)			
PRFT	0.005	196.623	Multikolinearitas
CSRD	0.291	3.441	Non Multikolinearitas
PKIN	0.326	3.07	Non Multikolinearitas
KMAN	0.378	2.643	Non Multikolinearitas
KMIN	0.267	3.746	Non Multikolinearitas
KDIT	0.165	6.047	Non Multikolinearitas
PRFTCSRD	0.04	24.743	Multikolinearitas
PRFTPKN	0.01	96.962	Multikolinearitas
PRFTKMAN	0.302	3.309	Non Multikolinearitas
PRFTKMIN	0.222	4.514	Non Multikolinearitas
PRFTKDIT	0.012	83.978	Multikolinearitas

a. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Nb: Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinearitas Model 2A adalah hasil olah data awal

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa masing-masing nilai *Tolerance* untuk PRFT adalah 0,005; CSRD adalah 0,291; PKIN adalah 0,326; KMAN adalah 0,378; KMIN adalah 0,267; KDIT adalah 0,165; PRFTCSRD adalah 0,04; PRFTPKN adalah 0,01; PRFTKMAN adalah 0,302; PRFTKMIN adalah 0,222; dan PRFTKDIT adalah 0,012. Sedangkan nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) untuk PRFT adalah 196,623; CSRD adalah 3,441; PKIN adalah 3,07; KMAN adalah 2,643; KMIN adalah 3,746; KDIT adalah 6,047; PRFTCSRD adalah 24,743; PRFTPKN adalah 96,962; PRFTKMAN adalah 3,309; PRFTKMIN adalah 4,514; dan PRFTKDIT adalah 83,978.

Hasil uji multikolinearitas dengan melihat nilai *Tolerance* dan nilai VIF maka dapat diketahui bahwa variabel CSRD, PKIN, KMAN, KMIN, KDIT,

PRFTKMAN dan PRFTKMIN bebas dari multikolinearitas karena nilai *Tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Namun variabel PRFT, PRFTCSR, PRFTPKN, dan PRFTKDIT menunjukkan adanya multikolinearitas atau adanya hubungan antara variabel independen. Hal ini tidak mengherankan karena variabel PRFTCSR, PRFTPKN, dan PRFTKDIT merupakan variabel interaksi. Dimana masing-masing variabel tersebut merupakan hasil kali antara PRFT dengan CSR, PRFT dengan PKN, dan PRFT dengan KDIT. Menurut Hartman dan Moers dalam Hartono (2009), multikolinearitas sebenarnya tidak terjadi pada suatu regresi moderasi. Hal ini dikarenakan koefisien dari interaksi tidak sensitif dari perubahan titik awal skala dari variabel independen ke variabel moderasi. Sehingga multikolinearitas tidak menjadi masalah ketika menerapkan analisis regresi moderasi.

Untuk mengatasi adanya multikolinearitas dilakukan penghapusan beberapa variabel, yaitu PRFTCSR, PRFTPKN, dan PRFTKDIT, yang menjadi penyebab terjadinya multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas untuk model regresi 2 dengan penghapusan variabel PRFTCSR, PRFTPKN, dan PRFTKDIT disajikan pada Tabel 4.9.

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa masing-masing nilai *Tolerance* untuk PRFT adalah 0,318; CSR adalah 0,869; PKN adalah 0,839; KMAN adalah 0,384; KMIN adalah 0,276; KDIT adalah 0,839; PRFTKMAN adalah 0,346; dan PRFTKMIN adalah 0,244. Sedangkan nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) untuk PRFT adalah 3,142; CSR adalah 1,15; PKN

adalah 1,193; KMAN adalah 2,601; KMIN adalah 3,626; KDIT adalah 1,191; PRFTKMAN adalah 2,888; dan PRFTKMIN adalah 4,102.

Tabel 4.9

Hasil Uji Multikolinearitas Model 2B

Model	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
PRFT	0.318	3.142	Non Multikolinearitas
CSRD	0.869	1.15	Non Multikolinearitas
PKIN	0.839	1.193	Non Multikolinearitas
KMAN	0.384	2.601	Non Multikolinearitas
KMIN	0.276	3.626	Non Multikolinearitas
KDIT	0.839	1.191	Non Multikolinearitas
PRFTKMAN	0.346	2.888	Non Multikolinearitas
PRFTKMIN	0.244	4.102	Non Multikolinearitas

a. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Nb: Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinearitas 2B adalah hasil olah data setelah penghapusan 3 variabel moderasi (interaksi)

Hasil uji multikolinearitas dengan melihat nilai *Tolerance* dan nilai VIF maka dapat diketahui bahwa variabel CSRD, PKIN, KMAN, KMIN, KDIT, PRFTKMAN dan PRFTKMIN bebas dari multikolinearitas karena nilai *Tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Maka dapat disimpulkan bahwa setelah dilakukan penghapusan variabel PRFTCSR, PRFTPKIN, dan PRFTKDIT penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi liner berganda terdapat korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan

dengan pendekatan DW (*Durbin-Watson*). Hasil dari uji autokorelasi ditunjukkan pada Tabel 4.10 berikut:

Tabel 4.10

Hasil Uji Autokorelasi Model 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.871a	0.759	0.721	0.391536	1.968

a. Predictors: (Constant), PRFTKDIT, PKIN, KMAN, KMIN, CSRD, KDIT, PRFTKMAN, PRFTKMIN, PRFTCSR, PRFTPKIN, PRFT

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Data yang tidak terjadi autokorelasi harus memenuhi asumsi $dU < DW < 4 - dU$. Berdasarkan Tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,968 dengan nilai dU sebesar 1,9505 sesuai tabel DW. Maka hasil yang didapat adalah $1,9505 (dU) < 1,968 < 2,0495 (4 - dU)$. Karena nilai DW terletak diantara nilai dU dan $4 - dU$, maka model regresi tidak mengalami autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan variabel dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Penelitian ini menggunakan Uji Glejser untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka hal ini menunjukkan bahwa variabel dari satu pengamatan kepengamatan lain tetap atau tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka varian dari satu pengamatan kepengamatan lain berbeda atau terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji Glejser untuk model 2 disajikan pada tabel 4.11.

Tabel 4.11

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2A

Model	Sig.	Kesimpulan
1 (Constant)	0.008	
PRFT	0.002	Heteroskedastisitas
CSRD	0.48	Non Heteroskedastisitas
PKIN	0.322	Non Heteroskedastisitas
KMAN	0.775	Non Heteroskedastisitas
KMIN	0.907	Non Heteroskedastisitas
KDIT	0.001	Heteroskedastisitas
PRFTCSRD	0.265	Non Heteroskedastisitas
PRFTPkin	0.057	Non Heteroskedastisitas
PRFTKMAN	0.325	Non Heteroskedastisitas
PRFTKMIN	0.225	Non Heteroskedastisitas
PRFTKDIT	0.001	Heteroskedastisitas

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Nb: Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas adalah hasil olah data awal

Berdasarkan tabel 4.11 didapatkan hasil bahwa variabel CSRD, PKIN, KMAN, KMIN, PRFTCSRD, PRFTPkin, PRFTKMAN, dan PRFTKMIN menunjukkan nilai signifikansi $> \alpha$ (0,05). Namun variabel KDIT memiliki nilai sig $0,001 < \alpha$ (0,05) dan variabel PRFTKDIT memiliki nilai sig $0,001 < \alpha$ (0,05). Maka KDIT dan PRFTKDIT terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mengatasi adanya heteroskedastisitas dilakukan penghapusan beberapa variabel, yaitu PRFTCSRD, PRFTPkin, dan PRFTKDIT, sama halnya untuk mengatasi multikolinearitas. Hasil uji heteroskedastisitas untuk model regresi 2 dengan penghapusan variabel PRFTCSRD, PRFTPkin, dan PRFTKDIT disajikan pada Tabel 4.12.

Tabel 4.12

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2B

Model	Sig.	Kesimpulan
1 (Constant)	0.583	
PRFT	0.569	Non Heteroskedastisitas
CSRD	0.935	Non Heteroskedastisitas
PKIN	0.395	Non Heteroskedastisitas
KMAN	0.974	Non Heteroskedastisitas
KMIN	0.667	Non Heteroskedastisitas
KDIT	0.298	Non Heteroskedastisitas
PRFTKMAN	0.882	Non Heteroskedastisitas
PRFTKMIN	0.396	Non Heteroskedastisitas

a. Dependent Variable: ABS_RES3

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Nb: Tabel 4.12 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2B adalah hasil olah data setelah penghapusan 3 variabel moderasi (interaksi)

Berdasarkan tabel 4.12 didapatkan hasil bahwa variabel PRFT, CSRD, PKIN, KMAN, KMIN, PRFTKMAN, dan PRFTKMIN menunjukkan nilai signifikansi $> \alpha(0,05)$. Maka dapat disimpulkan bahwa setelah dilakukan penghapusan variabel PRFTCSR, PRFTPKIN, dan PRFTKDIT penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis Satu

Tabel 4.13

Hasil Uji Koefisien Determinasi Hipotesis 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.710a	0.504	0.498	0.525725	1.631

a. Predictors: (Constant), PRFT

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Tabel 4.14

Hasil Uji F Hipotesis 1

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22.744	1	22.744	82.291	.000a
	Residual	22.387	81	0.276		
	Total	45.131	82			

a. Predictors: (Constant), PRFT

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Tabel 4.15

Hasil Uji Parsial Hipotesis 1

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.	Kesimpulan
		B	Std. Error		
1	(Constant)	0.619	0.097	0.000	Diterima
	PRFT	10.987	1.211	0.000	

a. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Hasil analisis regresi diatas menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,498 yang berarti bahwa 49,8% variasi nilai perusahaan (NIPE) yang diprosikan dengan tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (PRFT). Sedangkan sisa variabel nilai perusahaan sebesar 50,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi ini. Nilai *Standar error of the estimate* menunjukkan nilai sebesar 0,525725. Hasil uji F menunjukkan nilai sig sebesar $0,00 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel PRFT sebagai variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel NIPE sebagai variabel dependent. Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi PRFT maka dapat dituliskan model regresinya sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = 0,619 + 10,987 \text{ PRFT} + e$$

Nilai konstanta adalah sebesar 0,619 sedangkan koefisien regresi PRFT adalah 10,987 dengan signifikansi sebesar 0,000. Hipotesis satu merupakan pengujian regresi dengan satu arah, maka untuk dapat menyimpulkan hasil hipotesis perlu membagi signifikansi dengan nilai 2. Hasil pembagian menunjukkan nilai yang sama yaitu 0,000 ($0,000 \div 2$). Oleh karena nilai koefisiensi regresi PRFT bernilai positif dan nilai sig < 0,005, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu diterima. Sehingga profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis Dua

Tabel 4.16

Hasil Uji Koefisien Determinasi Hipotesis 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.715a	0.511	0.492	0.528676	1.697

a. Predictors: (Constant), PRFTCSR, CSR, PRFT

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Tabel 4.17

Hasil Uji F Hipotesis 2

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	23.051	3	7.684	27.491	.000a
Residual	22.08	79	0.279		
Total	45.131	82			

a. Predictors: (Constant), PRFTCSR, CSR, PRFT

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Tabel 4.18

Hasil Uji Parsial Hipotesis 2

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.	Kesimpulan
		B	Std. Error		
1	(Constant)	0.734	0.313	0.022	Ditolak
	PRFT	7.146	4.377	0.107	
	CSRD	-0.342	1.078	0.752	
	PRFTCSRD	11.961	13.682	0.385	

a. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Hasil analisis regresi diatas menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,492 yang berarti bahwa 49,2% variasi nilai perusahaan (NIPE) yang diproksikan dengan tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (PRFT), *Corporate Social Responsibility* (CSRD) dan moderasi antara profitabilitas dan *Corporate Social Responsibility* (PRFTCSRD). Sedangkan sisa variasi nilai perusahaan sebesar 50,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi ini. Nilai *Standar Error of the Estimate* menunjukkan nilai sebesar 0,528676. Nilai F hitung menunjukkan nilai 27,491 dengan signifikansi 0,000 yang berarti bahwa variabel PRFT, CSRD dan moderasi (PRFTCSRD) secara bersama-sama berpengaruh terhadap NIPE. Berdasarkan hasil regresi di atas maka dapat dituliskan model regresinya sebagai berikut:

$$NIPE = 0,734 + 7,146 PRFT - 0,342 CSRD + 11,961 PRFCSRD + e$$

Berdasarkan *output* SPSS tersebut dapat dilihat bahwa koefisiensi regresi moderasi dua bernilai 11,961 yang menunjukkan arah positif dengan nilai sig 0,385. Koefisien regresi menunjukkan arah positif dan tidak signifikan, hal ini menunjukkan bahwa hipotesis dua ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel

Corporate Social Responsibility tidak memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis Tiga

Tabel 4.19

Hasil Uji Koefisien Determinasi Hipotesis 3

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.725a	0.525	0.507	0.52097	1.707

a. Predictors: (Constant), PRFTPKN, PKIN, PRFT

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Tabel 4.20

Hasil Uji F Hipotesis 3

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	23.69	3	7.897	29.095	.000a
Residual	21.441	79	0.271		
Total	45.131	82			

a. Predictors: (Constant), PRFTPKN, PKIN, PRFT

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Tabel 4.21

Hasil Uji Parsial Hipotesis 3

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error		
1 (Constant)	1.13	0.567	0.05	Ditolak
PRFT	-3.808	8.565	0.658	
PKIN	-1.268	1.46	0.388	
PRFTPKN	38.096	21.849	0.085	

a. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Hasil analisis regresi diatas menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,507 yang berarti bahwa 50,7% variasi nilai perusahaan (NIPE) yang diprosikan dengan tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (PRFT), proporsi komisaris independen (PKIN) dan moderasi antara profitabilitas dan proporsi komisaris independen (PRFTPKN). Sedangkan sisa variasi nilai perusahaan sebesar 49,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi ini. Nilai *Standar Error of the Estimate* menunjukkan nilai sebesar 0,52097. Nilai F hitung menunjukkan nilai 29,095 dengan signifikansi 0,000 yang berarti bahwa variabel PRFT, PKIN dan moderasi (PRFTPKN) secara bersama-sama berpengaruh terhadap NIPE. Berdasarkan hasil regresi di atas maka dapat dituliskan model regresinya sebagai berikut:

$$\text{NIPE} = 1,13 - 3,808 \text{ PRFT} - 1,268 \text{ PKIN} + 38,096 \text{ PRFTPKN} + e$$

Berdasarkan *output* SPSS tersebut dapat dilihat bahwa koefisiensi regresi moderasi tiga bernilai 38,096 yang menunjukkan arah positif dengan nilai sig 0,085. Koefisien regresi menunjukkan arah positif dan tidak signifikan hal ini menunjukkan bahwa hipotesis tiga ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel komisaris independen tidak memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

d. Pengujian Hipotesis Empat

Tabel 4.22

Hasil Uji Koefisien Determinasi Hipotesis 4

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.781a	0.61	0.595	0.472125	1.685

a. Predictors: (Constant), PRFTKMAN, PRFT, KMAN

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Tabel 4.23

Hasil Uji F Hipotesis 4

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	27.522	3	9.174	41.157	.000a
Residual	17.609	79	0.223		
Total	45.131	82			

a. Predictors: (Constant), PRFTKMAN, PRFT, KMAN

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Tabel 4.24

Hasil Uji Parsial Hipotesis 4

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error		
1 (Constant)	0.635	0.105	0.000	Ditolak
PRFT	12.493	1.249	0.000	
KMAN	0.132	0.886	0.882	
PRFTKMAN	-36.004	11.231	0.002	

a. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Hasil analisis regresi diatas menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,595 yang berarti bahwa 59,5% variasi nilai perusahaan (NIPE) yang diprosikan dengan tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (PRFT), kepemilikan manajerial (KMAN) dan moderasi antara profitabilitas dan

kepemilikan manajerial (PRFTKMAN). Sedangkan sisa variasi nilai perusahaan sebesar 40,5% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi ini. Nilai *Standar Error of the Estimate* menunjukkan nilai sebesar 0,472125. Nilai F hitung menunjukkan nilai 41,157 dengan signifikansi 0,000 yang berarti bahwa variabel PRFT, KMAN dan moderasi (PRFTKMAN) secara bersama-sama berpengaruh terhadap NIPE. Berdasarkan hasil regresi di atas maka dapat dituliskan model regresinya sebagai berikut:

$$\text{NIPE} = 0,635 + 12,493 \text{ PRFT} + 0,132 \text{ KMAN} - 36,004 \text{ PRFTKMAN} + e$$

Berdasarkan *output* SPSS tersebut dapat dilihat bahwa koefisiensi regresi moderasi empat bernilai - 36,004 yang menunjukkan arah negatif dengan nilai sig 0,002. Walaupun nilai sig(0,002) < α (0,05) namun koefisien regresi menunjukkan arah negatif, hal ini menunjukkan bahwa hipotesis empat ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

e. Pengujian Hipotesis Lima

Tabel 4.25

Hasil Uji Koefisiensi Determinasi Hipotesis 5

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.736a	0.541	0.524	0.511832	1.518

a. Predictors: (Constant), PRFTKMIN, PRFT, KMIN

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Tabel 4.26

Hasil Uji F Hipotesis 5

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	24.436	3	8.145	31.092	.000a
Residual	20.696	79	0.262		
Total	45.131	82			

a. Predictors: (Constant), PRFTKMIN, PRFT, KMIN

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Tabel 4.27

Hasil Uji Parsial Hipotesis 5

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error		
1 (Constant)	0.67	0.194	0.001	Diterima
PRFT	8.351	1.975	0.000	
KMIN	-0.327	0.391	0.405	
PRFTKMIN	10.666	5.123	0.041	

a. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Hasil analisis regresi diatas menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,524 yang berarti bahwa 52,4% variasi nilai perusahaan (NIPE) yang diprosikan dengan tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (PRFT), kepemilikan institusional (KMIN) dan moderasi antara profitabilitas dan kepemilikan institusional (PRFTKMIN). Sedangkan sisa variasi nilai perusahaan sebesar 47,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi ini. Nilai *Standar Error of the Estimate* menunjukkan nilai sebesar 0,511832. Nilai F hitung menunjukkan nilai 31,092 dengan signifikansi 0,000 yang berarti bahwa variabel PRFT, KMIN dan moderasi (PRFTKMIN) secara bersama-sama berpengaruh

terhadap NIPE. Berdasarkan hasil regresi di atas maka dapat dituliskan model regresinya sebagai berikut:

$$\text{NIPE} = 0,67 + 8,351 \text{ PRFT} - 0,327 \text{ KMIN} + 10,666 \text{ PRFTKMIN} + e$$

Berdasarkan *output* SPSS tersebut dapat dilihat bahwa koefisiensi regresi moderasi lima bernilai 10,666 yang menunjukkan arah positif dengan nilai sig 0,019. Nilai sig (0,019) < α (0,05) menunjukkan hipotesis lima diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

f. Pengujian Hipotesis Enam

Tabel 4.28

Hasil Uji Koefisiensi Determinasi Hipotesis 6

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.808a	0.652	0.639	0.445608	1.915

a. Predictors: (Constant), PRFTKDIT, KDIT, PRFT

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Tabel 4.29

Hasil Uji F Hipotesis 6

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	29.445	3	9.815	49.429	.000a
Residual	15.687	79	0.199		
Total	45.131	82			

a. Predictors: (Constant), PRFTKDIT, KDIT, PRFT

b. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Tabel 4.30

Hasil Uji Parsial Hipotesis 6

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error		
1 (Constant)	-0.597	0.791	0.452	Ditolak
PRFT	2.282	7.943	0.775	
KDIT	0.399	0.255	0.122	
PRFTKDIT	2.504	2.53	0.325	

a. Dependent Variable: NIPE

Sumber: Data Sekunder diolah melalui SPSS 16, 2018

Hasil analisis regresi diatas menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,639 yang berarti bahwa 63,9% variasi nilai perusahaan (NIPE) yang diproksikan dengan tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (PRFT), komite audit dan moderasi antara profitabilitas dan komite audit (PRFTKDIT). Sedangkan sisa variasi nilai perusahaan sebesar 36,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi ini. Nilai *Standar Error of the Estimate* menunjukkan nilai sebesar 0,445608. Nilai F hitung menunjukkan nilai 49,429 dengan signifikansi 0,000 yang berarti bahwa variabel PRFT, KDIT dan moderasi (PRFTKDIT) secara bersama-sama berpengaruh terhadap NIPE. Berdasarkan hasil regresi di atas maka dapat dituliskan model regresinya sebagai berikut:

$$NIPE = -0,597 + 2,282 PRFT + 0,399 KDIT + 2,504 PRFTKDIT + e$$

Berdasarkan *output* SPSS tersebut dapat dilihat bahwa koefisiensi regresi moderasi enam bernilai 2,504 yang menunjukkan arah positif dengan nilai sig 0,325. Walaupun koefisien regresi menunjukkan arah positif namun tidak signifikan hal ini menunjukkan bahwa hipotesis enam ditolak. Dapat disimpulkan

bahwa variabel komite audit tidak memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Tabel 4.31

Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H_1	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H_2	CSR (<i>Corporate Social Responsibility</i>) mampu memperkuat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H_3	Komisaris independen mampu memperkuat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H_4	Kepemilikan manajerial mampu memperkuat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H_5	Kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Diterima
H_6	Komite audit mampu memperkuat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Ditolak

4. Pembahasan

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Penjelasan lebih rinci mengenai hasil pengujian terhadap hipotesis-hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (PRFT) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (NIPE), sehingga semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa, profitabilitas yang tinggi dapat memberikan dampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan fungsi profitabilitas, yaitu mengukur besar keuntungan yang diperoleh perusahaan atas *asset* yang dimiliki. Semakin besar keuntungan menunjukkan semakin efektif manajemen dalam mengelola *asset* yang dimiliki oleh perusahaan (Putra, 2015). Sehingga tingginya tingkat profitabilitas mengindikasikan perusahaan yang baik. Hal ini menyebabkan banyak investor yang tertarik pada perusahaan tersebut, yang digambarkan melalui meningkatnya harga saham. Tingginya harga saham menyebabkan nilai perusahaan meningkat, karena nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham tinggi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri (2013), profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sependapat dengan Amalia dkk. (2015), profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan adanya anggapan investor mengenai perusahaan yang memiliki laba bersih dari

pengelolaan ekuitas yang dimiliki secara efisien sehingga berdampak positif pada potensi nilai pasar suatu perusahaan.

Selain itu, penelitian ini juga sependapat dengan Gatot dkk. (2014), setiap perubahan profitabilitas diikuti pula oleh perubahan nilai perusahaan, karena profitabilitas merupakan informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidak pastian mengenai prospek perusahaan maupun memberikan harapan yang mantap terhadap nilai di masa datang maka menyebabkan perusahaan tersebut akan dinilai tinggi oleh masyarakat. Rizky dkk. (2016) sependapat dengan hasil penelitian ini, yakni profitabilitas memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan sebab meningkatnya profitabilitas akan menjadi pedoman bagi calon investor dalam membuat keputusan investasi. Meningkatnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba membuat harga saham meningkat yang kemudian diikuti naiknya nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa profitabilitas erat kaitannya bagi perusahaan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel CSR (*Corporate Social Responsibility*) tidak mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan teori *stakeholder* yang beranggapan bahwa keberadaan dan kegiatan perusahaan harus dilandasi oleh kepentingan *stakeholder*, sehingga seharusnya pengungkapan CSR dapat menjadi bahan

pertimbangan investor sebelum berinvestasi. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besaran saham tidak merefleksikan pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan, maka bisa diartikan bahwa pengungkapan CSR tidak menjadi pedoman utama bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Hal ini dikarenakan investor beranggapan bahwa pengungkapan CSR kini tak lagi bersifat sukarela namun telah bersifat wajib.

Kewajiban CSR telah diatur dalam undang-undang No.25 pasal 15 dan 16 tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang No.40 pasal 74 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dengan diberlakukannya kedua Undang-undang tersebut maka investor tidak lagi memperhatikan CSR karena perusahaan pasti melaksanakan dan mengungkapkannya. Sedangkan perusahaan yang tidak melaksanakan CSR akan terkena sanksi sesuai Undang-Undang No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 74 ayat 3. Sehingga pengungkapan CSR tidak menjadi pertimbangan yang signifikan bagi *stakeholder* dalam menilai perusahaan. Namun ternyata anggapan tersebut kurang tepat, karena nyatanya kualitas pengungkapan CSR masih rendah dan diindikasikan hanya sedikit yang sudah mengikuti standar yang dikeluarkan oleh GRI. Hal ini terlihat dari hasil analisis statistik deskriptif, yang menyatakan nilai rata-rata CSR hanya sebesar 28,042%.

Tingginya profitabilitas juga tidak selalu mengindikasikan banyaknya pengungkapan CSR, sebab perusahaan akan lebih senang menggunakan keuntungannya untuk berinvestasi dibandingkan meningkatkan aktivitas tanggungjawab sosialnya. Terdapat anggapan beberapa perusahaan, bahwa dengan

melakukan pelaporan CSR dapat mengurangi laba bersih perusahaan dan akan terus mengurangi keuntungan pemegang saham dan kekayaan perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Keputusan berinvestasi juga tergantung pada investornya sendiri. Investor yang *concern* pada pertanggungjawaban sosial dan lingkungan yang dilakukan perusahaan maka ia tidak akan mempedulikan tinggi rendahnya profit. Lain halnya dengan investor yang melihat dari profitabilitas perusahaan, ia akan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik tanpa mempertimbangkan banyaknya pengungkapan CSR. Hal inilah yang menyebabkan CSR tidak mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Retno dan Priantinah (2012), kualitas pengungkapan CSR di dalam perusahaan menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kualitas pengungkapan CSR pada perusahaan di BEI masih sangat rendah sampai dengan tahun 2010 dan hanya sedikit yang sudah mengikuti standar yang dikeluarkan oleh GRI. Penelitian ini juga sependapat dengan Afni (2011), pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR bukan merupakan faktor yang menentukan nilai perusahaan. Putri (2012) berpendapat bahwa terdapat indikasi bahwa para investor tidak merespon perlakuan perusahaan terhadap CSR, karena CSR bukan lagi bersifat sukarela namun sudah bersifat wajib. Sehingga pengungkapan CSR tidak menjadi pedoman bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Penelitian ini juga

sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2015), CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas karena perusahaan yang melaksanakan CSR memiliki kelemahan dalam hal biaya. Banyak perusahaan yang menganggap bahwa biaya yang dikeluarkan untuk membiayai dalam pembuatan laporan pertanggung jawaban sosial dianggap tidak perlu, biaya ini dapat mengurangi laba bersih perusahaan dan terus akan mengurangi keuntungan pemegang saham dan kekayaan perusahaan.

Penelitian ini juga sependapat dengan Sausan dkk. (2015), CSR belum menjadi pertimbangan yang signifikan bagi *stakeholder* dalam menilai suatu perusahaan. Menurut Susanto dan Subekti (2013), pengungkapan CSR tidak meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan perusahaan tidak melakukan pengkomunikasian pertanggungjawaban sosial perusahaan secara tepat sehingga belum ditangkap secara tepat oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Thohiri (2011), saat profitabilitas perusahaan dirasa baik, maka tanpa pertimbangan banyaknya pengungkapan pertanggungjawaban sosial ia akan tetap berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sedangkan bagi investor yang *concern* pada pertanggungjawaban sosial dan lingkungan yang dilakukan perusahaan, maka berapapun profitabilitas yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investor.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi

Jika dilihat dari hasil analisis deskriptif, nilai rata-rata proporsi komisaris independen sudah berada di atas jumlah minimal 30% dari total dewan komisaris

yang dimiliki perusahaan, yaitu sebesar 37,18%. Walaupun begitu keberadaan komisaris independen tetap saja tidak dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa komisaris independen dalam perusahaan sampel belum efektif dalam menjalankan fungsi *monitoring* guna mengurangi asimetri informasi dan menekan konflik kepentingan antara *agen* dan *principal*. Belum efektifnya fungsi *monitoring* komisaris independen dikarenakan pembentukan komisaris independen hanya bersifat formalitas, yaitu untuk memenuhi kewajiban terhadap peraturan yang berlaku dan memenuhi regulasi serta sanksi. Namun tidak untuk mengaplikasikan GCG. Hal ini lah yang menyebabkan komisaris independen tidak mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sependapat dengan Kusumaningtyas (2015), kemungkinan adanya komisaris independen dalam perusahaan yang diobservasi hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi Bursa Efek Indonesia sehingga keberadaan komisaris independen tidak untuk menjalankan fungsi *monitoring* yang baik dan menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Askara (2013), jumlah proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sepaham dengan penelitian Purwaningtyas dan Pangestuti (2011), tidak efektifnya fungsi *monitoring* dewan komisaris independen dalam mengurangi tingkat manipulasi yang disebabkan oleh perilaku menyimpang dari pihak manajemen, sehingga independensinya dipertanyakan. Selain itu, kemungkinan pembentukan komite audit dalam perusahaan sampel hanya berdasarkan pemenuhan kewajiban

terhadap peraturan yang berlaku dan hanya untuk memenuhi regulasi serta menghindari sanksi saja, tetapi tidak dimaksudkan untuk mengaplikasikan *Good Corporate Governance* di dalam perusahaan.

Penelitian ini sependapat dengan penelitian Febryana (2013), walaupun proporsi komisaris independen rata-rata sudah berada di atas jumlah minimal 30% dari total dewan komisaris yang dimiliki perusahaan namun tetap saja keberadaan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya komisaris independen dalam perusahaan yang belum cukup efektif untuk melakukan pemantauan dan *moitoring* terhadap manajer perusahaan dan para pelaku pasar belum sepenuhnya mempercayai kinerja komisaris independen dalam perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Carningsih (2009) yang menyatakan bahwa komisaris independen sebagai variabel moderasi atas hubungan antara kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kedua variabel tersebut. Komisaris independen bukan sebagai variabel pemoderasi membuktikan bahwa perannya di perusahaan sampel belum signifikan dalam memonitor manajemen dalam rangka menyelaraskan perbedaan kepentingan pemilik dan manajemen sehingga komisaris independen sebagai proksi GCG belum mampu meningkatkan nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai

perusahaan. Hal ini disebabkan presentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI cenderung masih rendah yang dilihat dari hasil uji statistik deskriptif, yaitu rata-rata kepemilikan manajemen hanya sebesar 5,981%. Rendahnya saham yang dimiliki manajemen dalam perusahaan mengakibatkan pihak manajemen belum merasa memiliki perusahaan, sehingga menyebabkan pihak manajemen lebih termotivasi untuk memaksimalkan kepentingannya pribadinya dibandingkan kepentingan pemegang saham. Hal ini menyebabkan asimetri informasi tidak dapat ditekan, merugikan pemegang saham dan muncul konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen. Konflik kepentingan ini menyebabkan menurunnya kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan yang tergambar dengan menurunnya harga saham dan kemudian diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, serta menimbulkan biaya yang besar yang dapat mengurangi profitabilitas. Rendahnya presentase kepemilikan saham manajemen juga menyebabkan manajemen tidak bertindak maksimal dalam menjalankan kinerjanya, yang berdampak pada capaian profitabilitas dan pada akhirnya berimbas pada menurunnya nilai perusahaan. Hal ini lah yang menyebabkan kepemilikan manajerial tidak mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Nugrahanti, 2014 yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan rendahnya saham yang dimiliki manajemen dalam perusahaan yang mengakibatkan manajer tidak merasa memiliki perusahaan dan

lebih mementingkan kepentingan pribadinya dibandingkan kepentingan pemegang saham. Penelitian ini sependapat dengan Ariyanto dan Setyorini (2013), rendahnya saham manajemen menyebabkan manajemen tidak merasa memiliki perusahaan sehingga manajemen termotifasi untuk memaksimalkan keuntungan pribadi yang menyebabkan asimetri informasi tidak dapat diminimalisir dan dapat merugikan pemegang saham. Penelitian ini juga sejalan dengan Sujoko dan Soebiantoro (2007), manajer konsisten dengan tugasnya memakmurkan kekayaan perusahaan dengan ada atau tidaknya kepemilikan saham oleh manajemen, manajer akan tetap konsisten dengan kewajibannya kepada perusahaan. Penelitian ini sepaham dengan Kusumaningtyas (2015) dimana rata-rata jumlah saham yang dimiliki oleh manajer kecil, hal ini kemungkinan disebabkan oleh kecilnya presentase kepemilikan oleh direksi dan komisaris yang dibatasi oleh regulasi, sehingga nilai kepemilikan manajerial tidak signifikan.

Menurut Jensen Meckling (1976), konflik keagenan muncul ketika manajemen tidak menguasai 100% saham, sehingga ketika terdapat komposisi kepemilikan perusahaan diluar manajemen, masalah keagenan akan tetap ada. Dengan demikian kepemilikan manajemen belum mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Askara (2013) berpendapat bahwa semakin besar jumlah kepemilikan saham manajerial suatu perusahaan semakin rendah nilai perusahaannya, karena tingginya kepemilikan saham manajerial tidak mempengaruhi tingginya nilai perusahaan. Penelitian ini sependapat juga dengan penelitian Purbopangestu (2014) yang menyatakan bahwa presentase rendahnya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen mengakibatkan manajemen tidak

merasa memiliki perusahaan sehingga manajemen tidak begitu mementingkan kemajuan perusahaan. Manajemen lebih termotivasi untuk mementingkan kepentingan pribadinya dibandingkan kepentingan perusahaan yang mengakibatkan kerugian bagi pemegang saham. Rendahnya kepemilikan saham manajerial membuat manajemen bertindak tidak maksimal dalam melaksanakan kinerjanya dan berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tingginya nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 44,364% mengindikasikan bahwa fungsi *monitoring* optimal dan membuat manajer berhati-hati dalam mengambil keputusan terkait perusahaan dan dalam menggunakan dana perusahaan. Dengan demikian pemborosan dan biaya keagenan yang diciptakan oleh manajemen dapat dicegah serta mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Semakin besar jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dalam suatu perusahaan dapat menjadikan fungsi monitoring baik, hal ini membuat kinerja manajemen menjadi lebih baik. Kinerja perusahaan yang baik akan direspon positif dari calon investor melalui meningkatnya harga saham dan kemudian diikuti oleh nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Muryati dan Suardikha (2014) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena kepemilikan saham oleh pihak institusional dianggap mampu

menjadi mekanisme pemantauan yang efektif dalam pengambilan keputusan manajer. Tingginya kepemilikan institusional memberikan pengaruh pada proses laporan keuangan, sehingga dapat memberikan reaksi positif kepada calon investor dalam menilai perusahaan. Menurut Fazlzadeh *et al* (2011), kepemilikan institusional dapat menjadi pemilik yang efektif karena memiliki sumber daya dan kemampuan untuk memantau keputusan manajemen.

Penelitian ini sepaham dengan Kusumaningtyas (2015), meningkatnya kepemilikan institusional dapat menarik minat investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut karena investor merasa dana yang mereka investasikan dapat terus berkembang. Hal ini disebabkan karena investor beranggapan dengan kepemilikan institusional yang tinggi maka pengawasan terhadap kinerja perusahaan juga tinggi sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dan dapat memberikan keuntungan bagi investor. Askara (2013) berpendapat bahwa semakin besar jumlah kepemilikan saham institusional dalam suatu perusahaan semakin tinggi nilai perusahaannya, karena tingginya kepemilikan oleh institusional akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Purwaningtyas dan Pengestuti (2011), semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. investor institusional dengan kepemilikan saham dalam jumlah besar akan mempunyai dorongan yang cukup kuat untuk mengumpulkan informasi, mengawasi tindakan-tindakan manajemen dan mendorong kinerja yang lebih baik.

6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi

Jika dilihat dari hasil analisis deskriptif, nilai rata-rata jumlah anggota komite audit sudah berada di atas jumlah minimal (3 anggota komite audit termasuk ketua komite audit), yaitu sebesar 3,16. Walaupun begitu keberadaan komisaris independen tetap saja tidak dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa banyaknya komite audit dapat membuat tugas atau pekerjaan komite audit menjadi terpecah dan menyebabkan komite audit kurang fokus, kemudian berdampak pada memburuknya kinerja perusahaan. Selain itu terdapat kemungkinan bahwa komite audit dianggap tidak dapat memonitoring pelaporan keuangan, sehingga komite audit gagal dalam mendeteksi adanya manajemen laba yang dapat membuat profitabilitas menurun. Selain itu, adanya manajemen laba membuat minat investor menurun yang kemudian berakibat menurunnya nilai perusahaan. Hal ini lah yang menyebabkan komite audit tidak mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Susanti (2011) yang menyatakan bahwa jumlah anggota komite audit yang semakin banyak tidak menjadi jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan juga akan meningkat. Anggota komite audit yang terlalu banyak berakibat kurang baik bagi perusahaan karena akan ada banyak tugas atau pekerjaan yang terpecah dan menyebabkan komite audit kurang fokus dalam menjalankan tugasnya sehingga kinerja perusahaan akan semakin memburuk. Selain itu, banyaknya komite audit yang belum memahami peran

utamnya menjadi salah satu faktor penyebab komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Muryati dan Suardikha (2014), peningkatan proporsi komite audit justru dapat menurunkan nilai perusahaan, hal ini berlawanan dengan pernyataan bahwa dengan adanya komite audit dapat memastikan terselenggaranya proses pelaporan keuangan dan *corporate governance* yang efektif.

Penelitian ini sependapat dengan penelitian Purbopangestu (2014), komite audit dianggap tidak dapat memonitor pelaporan keuangan sehingga komite audit gagal dalam mendeteksi adanya manajemen laba, kegagalan tersebut berakibat menurunnya minat investor untuk berinvestasi, menyebabkan menurunnya profitabilitas dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Perdana (2014) yang menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena peran komite audit kurang optimal dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian pada manajemen yang berakibat menurunnya kepercayaan investor dan menyebabkan nilai perusahaan menurun.