



Available at :

<http://ojs.unik-kediri.ac.id/index.php/ekonika>

**EkoNika**  
Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri

## *The Effect Of Financial Performance, Institutional Ownership, And Intellectual Capital On Firm Value, With Corporate Social Responsibility Disclosure As Moderating Variable*

Setya Hadi Widodo<sup>1</sup>, Nur Fadjrih Asyik<sup>2</sup>, Titik Mildawati<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Magister Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya

[Setyahadiwido@gmail.com](mailto:Setyahadiwido@gmail.com); [Nurfadjrih@stiesia.ac.id](mailto:Nurfadjrih@stiesia.ac.id); [Titikmildawati@stiesia.ac.id](mailto:Titikmildawati@stiesia.ac.id)

### ABSTRACT

#### Artikel History :

Received : 01 - 06 - 2023

Revised : 05 - 08 - 2023

Accepted : 28 - 08 - 2023

#### Keywords:

Financial Performance,  
Institutional Ownership,  
Intellectual Capital, Corporate  
Social Responsibility, Firm Value

Agriculture was important in the national economy, society's survival, food suppliers, and food and work suppliers. This study examined and analyzed financial performance, institutional ownership, and intellectual capital on firm value, with Corporate Social Responsibility Disclosure as a moderating variable at Agricultural sector companies. The population comprised IDX agricultural sector companies for three years (2018-2020). Furthermore, the study was quantitative. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 22 samples with 66 observations. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression with Moderate Regression Analysis (MRA) and SPSS 26. As a result, the final performance positively affected the firm's value. Likewise, institutional ownership positively affected the firm's value. However, intellectual capital did not affect the firm's value. Additionally, Corporate Social Responsibility could not moderate the relationship between financial performance and firm value. Similarly, Corporate Social Responsibility could not moderate the relationship between Institutional Ownership and firm value. Likely, corporate social responsibility could not moderate the relationship between intellectual capital and firm value.

## INTRODUCTION

Pendirian sebuah perusahaan mempunyai suatu tujuan yaitu untuk Mencapai keuntungan serta memaksimalkan kemakmuran pemilik modal dan juga pemilik perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan (Andriani dan Subardjo, 2017). Nilai perusahaan sebagai fokus utama bagi investor dalam mengambil sebuah keputusan untuk berinvestasi di perusahaan (Budiharjo, 2019) Nilai perusahaan merupakan kinerja dari perusahaan yang mampu mempengaruhi investor atau pandangan pasar perusahaan (Mardiana and Wuryani, 2019). Jika kinerja baik maka berpengaruh pada nilai perusahaan yang baik pula dan *return* juga semakin tinggi diperoleh, sehingga akan berdampak pada kemakmuran *stakeholder* khususnya pemegang saham.

Perusahaan yang baik merupakan perusahaan yang beroperasi bukan hanya mementingkan kepentingan sendiri, namun mampu memberikan manfaat bagi pemegang kepentingan atau *stakeholder* (Lingga and Wirakusuma, 2019). *Stakeholder* meliputi pemegang saham, supplier, konsumen, kreditor, masyarakat, pemerintah, dan pihak berkepentingan lainnya. Dari dukungan *stakeholder* tersebut maka akan mempengaruhi keberadaan suatu perusahaan. Semakin kuat dukungan *stakeholder* maka semakin besar pula usaha perusahaan dalam beradaptasi (Shafirah Pratama et al., 2022). Pengungkapan sosial merupakan alat komunikasi antara perusahaan dengan *stakeholder* (Handoko, 2021). Kegiatan sosial yang dilakukan oleh perusahaan sangat penting dilaksanakan guna meningkatkan nilai perusahaan (Siahaan and Nazaruddin & Sadalia, 2020).

Harga pasar saham bagi perusahaan yang terdaftar di bursa efek mewakili nilai perusahaan (Novita et.al., 2022). Prospek dan perkembangan perusahaan yang baik di masa depan dapat dilihat dari harga saham yang relatif tinggi sehingga mampu memperkuat kepercayaan pasar. Peningkatan harga saham merupakan pengindikasikan kemakmuran investor dan nilai perusahaan (Zuraida, 2019). Apabila nilai perusahaan tidak baik maka investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut kategori rendah. Pengukuran nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) yang menunjukkan seberapa jauh nilai perusahaan diciptakan oleh perusahaan (Sofiani and Siregar, 2022). *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan harga saham pasar dibanding dengan nilai buku perusahaan (Mastuti and Prastiwi, 2021).

Berikut Fenomena rasio Nilai Perusahaan Sektor pertanian tahun 2018-2022.

**Tabel 1. Rasio Nilai Perusahaan Sektor Pertanian Tahun 2018-2020**

No	Kode	Perusahaan	Price To Book Value (PBV)		
			2018	2019	2020
1	ALLI	Andira Agro Tbk.	0,054	0,008	0,030
2	ANDI	Astra Agro Lestari Tbk.	0,032	0,026	0,021
3	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	0,008	0,007	0,003
4	BEEF	Estika Tata Tiara Tbk.	0,055	0,039	0,517
5	BISI	Bakrie Sumatera Plantations Tbk.	0,015	0,010	0,009
6	BTEK	BISI International Tbk.	0,015	0,017	0,012
7	BWPT	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	0,036	0,009	0,008
8	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industry Tbk.	0,035	0,022	0,016
9	CPRO	Central Proteina Prima Tbk.	0,264	0,058	0,060
10	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.	0,038	0,014	0,017
11	GZCO	Eagle High Plantations Tbk.	0,012	0,030	0,039
12	IIKP	Gozco Plantations Tbk.	0,005	0,022	0,012
13	JAWA	Inti Agri Resources Tbk	0,009	0,008	0,009

14	LSIP	Jaya Agra Wattie Tbk.	0,033	0,006	0,007
15	MGRO	Mahkota Group Tbk.	0,008	0,019	0,035
16	PALM	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	0,056	0,030	0,049
17	SGRO	Provident Agro Tbk.	0,007	0,004	0,020
18	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.	0,020	0,015	0,041
19	SMAR	Sampoerna Agro Tbk.	0,020	0,032	0,044
20	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	0,008	0,001	0,045
21	TBLA	Smart Tbk.	0,047	0,038	0,035
22	UNSP	Tunas Baru Lampung Tbk.	0,011	0,006	0,013

Sumber : Data diolah

Dari data di atas menunjukkan bahwa data nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *Price to Book Value* Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020 mengalami perubahan dan menunjukkan fluktuasi setiap tahun yang berbeda dan menunjukkan gejala yang sama di semua perusahaan. Dari 22 perusahaan yang menjadi objek penelitian, kenaikan PBV dialami oleh 18 perusahaan yaitu ALLI, ANDI, ANJT, BEEF, BISI, DSFI, BWPT, CPRO, DSNG, PALM, JAWA, LSIP, PALM, SGRO, SIMP, AMAR, SSMS, TBLA dan UNSP dari periode satu tahun sebelumnya dan setelah itu di periode ke dua perusahaan tersebut mengalami penurunan. Sedangkan 4 perusahaan perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan dari periode satu tahun sebelumnya adalah BTEK, GZCO, IIKP dan MGRO dan setelah itu perusahaan-perusahaan tersebut mengalami kenaikan. Nilai perusahaan dengan fluktuasi rentang yang terlalu jauh akan menjadi masalah, misalnya perusahaan dapat kehilangan daya tarik di pasar modal. Hal ini dapat membuat investor kurang percaya dan kurang berminat terhadap kinerja perusahaan sehingga investor akan berpaling pada perusahaan lain dalam berinvestasi.

Informasi yang baik dan benar mengenai perusahaan menjadi salah satu faktor utama dalam mendorong manajemen untuk memberikan *signal* tersebut kepada investor dengan harapan dapat menaikkan nilai perusahaan. Sinyal yang direaksi oleh pasar dapat dilihat dari volume perdagangan saham. Menurut Fauzia dan Amanah (2017) teori *signal* membahas bagaimana manajemen dalam memberikan suatu informasi kepada pihak pemegang dana dalam hal ini investor, dengan tujuan mengurangi *asymetry information* antara manajemen perusahaan dengan investor. Keadaan asimetri Informasi jika terus menerus dibiarkan akan menyebabkan turunnya minat investor dalam berinvestasi yang akan berkaitan pada harga saham dimana hal tersebut akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan (Pramita *et al.*, 2021).

Jika investor menangkap informasi sebagai sinyal yang positif maka investor akan lebih tertarik untuk bekerjasama yaitu dengan melakukan pembelian saham maka perusahaan dianggap memiliki masa depan yang terbaik kedepannya (Cecilia *et al.*, 2015).

Perusahaan bertanggung jawab kepada berbagai pihak. Perusahaan wajib berhubungan dengan pemangku kepentingan dan memenuhi permintaan mereka, terutama *stakeholder* yang memiliki power dalam ketersediaan sumberdaya dalam perusahaan tersebut. Teori *stakeholder* muncul menjadi paradigma yang kuat mengenai konsep bagaimana perusahaan bertanggungjawab kepada *stakeholder* (Pramitha and Sudana, 2021) *Stakeholder Theory* diungkapkan bahwa perusahaan wajib memberikan informasi berhubungan dengan aktivitas yang ingin diketahui oleh *stakeholder*. Informasi-informasi tersebut adalah hak *stakeholder*. Jika perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus lebih peduli terhadap masalah lingkungan dan sosial (Prastuti and Budiasih, 2015). *Stakeholder Theory* ada *Signalling Theory* melatarbelakangi penelitian ini yang menjelaskan tentang bagaimana perusahaan yang diwakili oleh agen atau manajemen mempunyai dorongan dalam memberikan informasi terkait laporan keuangan kepada pihak eksternal.

## LITERATURE REVIEW

**Tabel 2. Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti Tahun	Tujuan Penelitian	Hasil penelitian
1	Mariani dan Suryani (2018)	Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja sosial dan kinerja lingkungan sebagai variabel moderator	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>2. Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>3. Kinerja Sosial tidak mampu memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan</li> </ol>
2	Lestari dan Sapitri (2016)	Untuk menguji pengaruh <i>intellectual capital</i> , karakteristik perusahaan, dan <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan investor institusional</li> <li>4. <i>CSR disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena semakin banyak pengungkapan CSR</li> </ol>

			yang dilakukan perusahaan maka citra perusahaan akan baik sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan
3	<b>Wida dan Suartana (2014)</b>	Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada nilai perusahaan.	1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
4	<b>Putri dan Suwitho (2015)</b>	Untuk menguji Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan <i>corporate social Responsibility</i> sebagai variabel moderasi	1. Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Corporate Social Responsibility</i> mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

## Variabel Independen

### Kinerja Keuangan

Menurut Rudianto (2013:189) kinerja keuangan adalah sebuah prestasi kerja yang telah dicapai manajemen perusahaan dalam melakukan mengelola aset perusahaan secara efektif dan efisien pada periode tertentu. Rasio profitabilitas adalah indikator utama kinerja perusahaan karena menunjukkan seberapa efektif dan efisien operasinya menghasilkan laba. Profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi seberapa menariknya bagi investor. *Return On Assets* (ROA) akan menjadi rasio Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini (ROA). Menurut Murhadi (2013) ROA mengacu pada jumlah keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari penggunaan seluruh asetnya. Dalam konteks ini aset perusahaan mengacu apapun aset yang dimiliki perusahaan dengan modalnya sendiri serta uang asing darimanapun yang telah didaftarkannya sebagai modal yang dimilikinya. Bisnis yang berhasil merupakan bisnis yang perusahaan dapat mengelola sumber daya internal untuk memberikan hasil terbaik dan dilakukan berdasarkan tinjauan kinerja yang dilakukan manajemen. *Return on Assets* (ROA) dapat dinyatakan secara matematis sebagai berikut :

$$R \quad O \quad A \quad (ROA) = \frac{N \quad I_r}{\text{Total Aset}}$$

### Kepemilikan Institusional

Investor memiliki hak *voting* yang besar untuk berpihak pada manajemen atau bahkan bisa memaksakan dalam melakukan pengambilan keputusan sesuai dengan keputusan dalam kepentingan dan mengabaikan dalam tujuan peningkatan nilai perusahaanaan. Menurut Wardhani et al., (2017), kepemilikan saham yang dimiliki

institusi akan mendorong lebih dalam melaksanakan tingkat pengawasan kinerja manajer lebih optimal karena kepemilikan saham yang mewakili sumber kekuasaan pada perusahaan dan bahkan sebaliknya terhadap kinerja manajer. Rumus kepemilikan institusional (KI) dihitung sebagai berikut :

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

### *Intellectual Capital*

*Intellectual Capital* merupakan ilmu pengetahuan yang perusahaan miliki dimana aset tersebut tak berwujud, namun dengan adanya *Intellectual Capital* tersebut perusahaan mendapatkan kelancaran dan laba yang maksimal atau keamanan proses yang lebih dibanding kompetitor atau perusahaan lain. Menurut Pulic (1998) dalam (Astari and Darsono, 2020) Komponen dari VAIC merupakan alat ukur *Intellectual Capital* yang mudah dilakukan perusahaan karena berasal dari akun-akun laporan keuangan. VAIC terdiri dari komponen HCE (*Human Capital Efficiency*), CEE (*Capital Employed Efficiency*) dan SCE (*Structural Capital Efficiency*). *Human capital efficiency* (HCE) terdiri dari pengalaman, pengetahuan, produktivitas serta kecocokan karyawan pada perusahaan. *Capital Employed Efficiency* (CEE) meliputi bagaimana pemanfaatan modal finansial serta fisik dalam menciptakan nilai perusahaan. *Structural Capital Efficiency* (SCE) berkaitan pada IC seperti paten, merk, strategi perusahaan. CEE berkaitan dengan efisiensi yang tidak dapat diukur menggunakan SCE dan HCE. IC tidak mampu menciptakan nilai dengan sendirinya, maka IC wajib dikombinasikan dengan *capital employed*, baik secara fisik maupun finansial. Berikut pengukuran *Intellectual Capital* (IC) dengan menggunakan VAIC<sup>TM</sup> yang melibatkan beberapa variabel dan koefisien, yang mencangkup tujuh langkah yang di sajikan pada tabel di bawah ini :

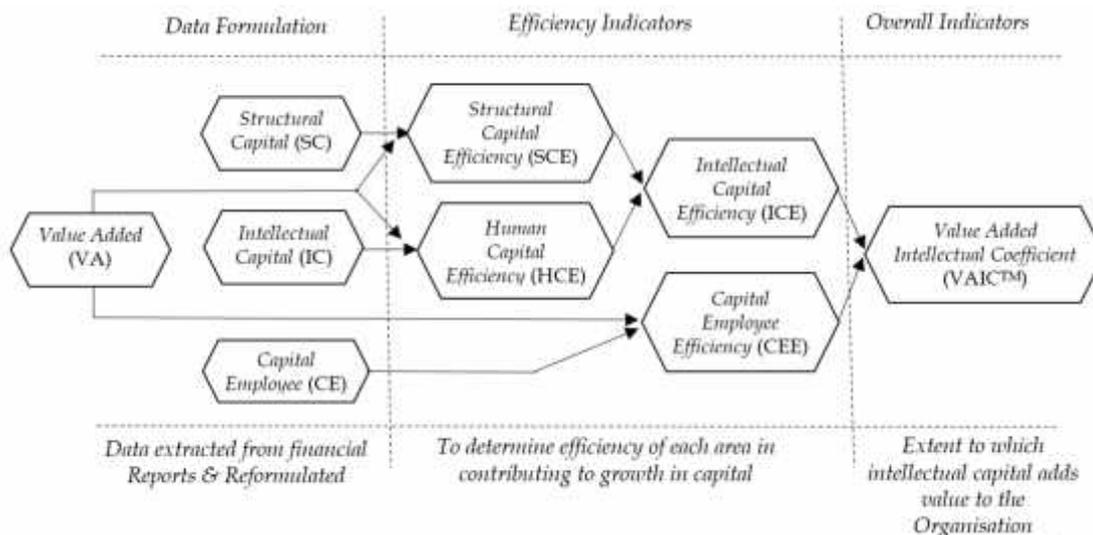
**Tabel 3. Langkah Pengukuran Model VAIC**

<i>Steps</i>	<i>Variable</i>	<i>Formula</i>	<i>Variable Operationalized</i>
1	<i>Value Added</i>	VA = OP+EC+D+A	OP = <i>Operating Profit</i>
2	<i>Intellectual Capital</i>	IC = EC + SC	EC = <i>Employed Costs</i>
3	<i>Human Capital Efficiency</i>	HCE = VA / HC	D = <i>Depreciatio</i>
4	<i>Structural Capital Efficiency</i>	SCE = SC / VA	A = <i>Amortization</i>
5	<i>Intellectual Capital Efficiency</i>	ICE = HCE + SCE	SC = <i>Structural Capital</i>
6	<i>Capital Employed Efficiency</i>	CEE = VA / CE	HC = <i>Human Capital</i>
7	<i>Value Added Intellectual Coeficient (VAIC<sup>TM</sup>)</i>	VAIC = ICE + CEE	CE = <i>Book Value of net Assets</i>

Sumber : (Fijałkowska, 2016)

Selain Pengukuran VAIC<sup>TM</sup> dengan pejabaran melalui tabel 3, Berikut penjabaran pengukuran Model VAIC<sup>TM</sup> yang digambarkan dalam *Flowchart* :

**Gambar 1. Ringkasan Model VAIC<sup>TM</sup>**



Sumber : Laing, et.al (2010) melalui (Fijałkowska, 2016)

The International Federation of Accountants – IFAC mengklasifikasikan *Intellectual Capital* menjadi tiga kategori, yaitu *Human Capital*, *Structural Capital*, dan *Relational Capital*. Terlampir pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4. Klasifikasi *Intellectual Capital* menurut IFAC**

<i>Human Capital</i>	<i>Structural Capital</i>	<i>Relational Capital</i>
) Jumlah karyawan	) Visi misi	) Brands
) Level pendidikan	) Kode etik	) Pelanggan
) Kualifikasi karyawan	) Patents	) Loyalitas pelanggan
) Pengetahuan karyawan	) Copyrights	) Nama perusahaan
) Kompensasi karyawan	) Trademarks	) Jaringan distribusi
) Pendidikan dan penelitian	) Management philosophy	) Kolaborasi bisnis
) Jenis pelatihan terkait	) Corporate culture	) Perjanjian lisensi
) Pergantian karyawan	) Management processes	) Kontrak-kontrak yang menguntungkan
	) Information systems	) Franchising Agreements
	) Networking systems	) Penghargaan
	) Corporate governace	) Sertifikasi
	) Sistem pelaporan pelanggan	) Strategi pemasaran
	) Analisis kinerja keuangan komprehensif	) Pangsa pasar
	) Kemampuan membayar hutang	
	) Struktur pemodalán	

Sumber : IFAC 1998 melalui Farrukh dan Joiya (2018)

## Variabel Dependen

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*firm value*) adalah konsep yang sangat vital bagi pemegang saham, sebab nilai perusahaan adalah salah satu indikator penting bagaimana pasar melihat perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan ditentukan oleh harga pasar saham. Walsh (2004) (dalam Ryando, 2021) menyatakan Harga pasar merupakan cerminan potensi perusahaan di masa akan datang, bagaimana peluang yang ada pada perusahaan tersebut bila investor menanam saham pada perusahaan tersebut.

Dengan meningkatnya harga saham di pasar, maka para pemegang saham akan merasakan kemakmuran atas saham yang dimilikinya. Memaksimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham merupakan salah satu tujuan perusahaan. Menurut Fama dan French (1998) (dalam Hermuningsih, 2013), mengadopsi fungsi manajemen keuangan akan berdampak langsung, dengan nilai perusahaan, sehingga memungkinkan dapat mengoptimalkan nilai tersebut. *Firm value* yang dimiliki memberikan indikator seberapa efektif dan tidak efektif manajemen menangani kekayaan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat nilai perusahaan tertinggi akan berpengaruh pada kesejahteraan stakeholders. Dalam penelitian ini Nilai perusahaan dihitung dengan Rumus *Price to Book Value* (PBV) sebagai berikut :

$$PBV = \frac{H}{N} \frac{S ha}{B S ha}$$

### Variabel Moderating

#### *Corporate Social Responsibility*

*Corporate Social Responsibility* adalah tanggung jawab yang dipikul organisasi atas dampak keputusan dan tindakannya terhadap lingkungan dan masyarakat. Tanggung jawab ini diwujudkan dalam bentuk moral dan perilaku organisasi yang terbuka yang memajukan kesejahteraan masyarakat dan pembangunan berkelanjutan dengan tetap mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, mematuhi standar dan undang-undang yang berlaku, dan terintegrasi ke dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki konsep yang disebut dengan “*The Triple Bottom Line*” yang meliputi konsep 3P yaitu (*Profit, People, Planet*). Dalam konsep *Triple Bottom Line* ini perusahaan dituntut tidak hanya memperhatikan pada kepentingan pemilik tapi juga kepentingan karyawan, pelanggan, pemerintah dan masyarakat (Lindawati dan Puspita, 2015). Dalam pelaksanaannya *Corporate Social Responsibility* (CSR) sangat

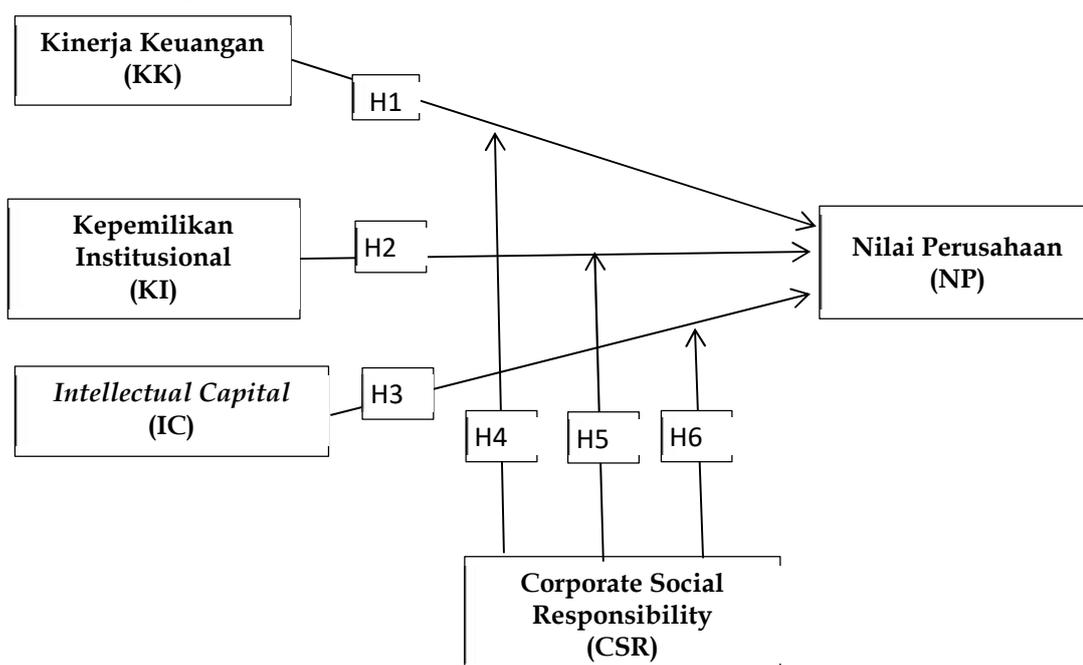
penting dalam mencapai tujuan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan dan pengungkapannya dapat meningkatkan citra perusahaan di mata masyarakat luas.

*Global Reporting Initiative (GRI)* merupakan suatu organisasi nirlaba yang mempromosikan ekonomi keberlanjutan. GRI mengeluarkan standart utama dunia yang terkait *Sustainability Reporting (Pelaporan Keberlanjutan)*, juga dikenal sebagai *Ecological Foorprint Reporting, Environmental Social Governance (ESG) Reporting, Triple Bottome Line (TBL)* dan *Corporate Social Responsibility (CSR) reporting*. Standart GRI inilah yang membantu perusahaan-perusahaan dalam menciptakan pedoman laporan keberlanjutan karena GRI merupakan Standar laporan keberlanjutan yang paling banyak digunakan oleh perusahaan-perusahaan di seluruh dunia.

Pengungkapan CSR yang telah dilaksanakan oleh perusahaan memberikan banyak manfaat antara lain mampu meningkatkan kredibilitas sebuah perusahaan di mata masyarakat luas dan juga investor bisa lebih percaya sebelum melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu perusahaan yang bersedia untuk menjalankan pengungkapan CSR akan dapat meningkatkan citra yang baik perusahaan walaupun memang membutuhkan biaya yang tidak sedikit untuk memenuhi keinginan para *Stakeholder*. Berikut Rumus dalam penghtungan CSR :

$$CSDI = \frac{T \quad it \quad d}{T \quad it \quad G}$$

### Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 2. Kerangka Konseptual Penelitian

## Hypothesis

### Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut mampu eksis dan tetap diminati oleh investor. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mariani and Suryani (2018) membuktikan bahwa ROA mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain dilakukan oleh Putri and Suwitho (2016) menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut maka disusun hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh besar dalam memonitor manajemen dalam pengelolaan perusahaan. Investor institusional dapat disubstitusikan agar melakukan tugas dan fungsi disiplin dan memonitoring penggunaan *debt* (utang) dalam struktur modal. Semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan tersebut maka semakin efisien pula fungsi monitoring terhadap manajemen dalam pemanfaatan *asset* perusahaan dan fungsi pencegahan pemborosan oleh manajemen.. Bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dalam penelitian Lestari and Sapitri (2017), Nuryono *et al.*, (2019) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Oleh Wida dan Suartana (2014) dengan hasil Penelitian bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut maka disusun hipotesis sebagai berikut :

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

### Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Pengelolaan sumber daya yang maksimal akan mampu meningkatkan *add value* bagi para investor. Pengungkapan informasi tersebut dapat berupa *Financial* dan *Non-Financial* dan biasanya perusahaan hanya memperhatikan pengungkapan informasi

yang bersifat *financial*, akan tetapi pengungkapan informasi *Non-Financial* juga penting seperti pengungkapan kepemilikan dan pemanfaatan *Intellectual Capital* (Annisa, 2019). Pengungkapan informasi ini diharapkan dapat membantu untuk meningkatkan *Firm Value*. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan Putri dan Nuzula (2019), Jayanti dan Binastuti (2017) dan penelitian yang dilakukan Juwita and Angela (2016) menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. dan hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai *Intellectual Capital* maka *Firm Value* yang dimiliki semakin tinggi. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Fauzia dan Amanah (2017) bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut maka disusun hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimoderasi *Corporate Social Responsibility Disclosure***

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan salah satu kegiatan yang dilakukan agar laba semakin meningkat dan deviden yang dibagikan meningkat pula. Bentuk pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sesuai dengan teori *Stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan bukan hanya entitas yang beroperasi untuk kepentingan sendiri namun juga memberikan manfaat kepada seluruh pihak yang bersangkutan. Dengan begitu keberadaan perusahaan akan mendapatkan dukungan penuh dari seluruh *Stakeholder* perusahaan. Terkait dengan Penelitian kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility* adalah penelitian dari Andriani dan Subardjo (2017) dan Penelitian Hermawan dan Maf'ulah (2014) dengan hasil Penelitian bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh Putri dan Suwitho (2016) dengan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut maka disusun hipotesis sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : *Corporate Social Responsibility* Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

## **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimoderasi *Corporate Social Responsibility Disclosure***

Pengungkapan CSR merupakan nilai *plus* suatu perusahaan dan akan menambah kepercayaan bagi investor, bahwa perusahaan an terus berkembang dan berkelanjutan sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Para investor akan lebih mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan CSR dibanding perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR, mereka akan membeli produk yang sebagian laba perusahaan disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan, misalnya untuk pembangunan fasilitas masyarakat, untuk beasiswa, program pelestarian lingkungan dan lain sebagainya. Penelitian yang dilakukan oleh Widianingsih (2018) menunjukkan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu memperkuat hubungan antara variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. penelitian Wida P. D dan Suartana (2014) dengan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu memperkuat hubungan antara Kepemilikan insitusional terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut maka disusun hipotesis sebagai berikut :

H<sub>5</sub> : *Corporate Social Responsibility* Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

## **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimoderasi *Corporate Social Responsibility Disclosure*.**

Pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaaan adalah perusahaan yang membangun hubungan baik perusahaaan dan pihak eksternal. Terjalinnya sebuah hubungan yang sangat baik dan saling mendukung antara perusahaan dan pihak luar baik itu investor ataupun masyarakat akan membuat citra perusahaan menjadi baik dan hal tersebut sangat berpengaruh baik pada nilai perusahaan. Dalam hal ini perusahaan dirasa mampu mempertahankan *Structural Capital* dan *Human Capital* dinilai sejalan dengan aspek ekonomi sedangkan *Customer Capital* dinilai sejalan dengan pengungkapan CSR pada aspek sosial. Menurut Ponga dan Amanah (2015) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *Intellectual Capital* karena *intellectual capital* mampu menjadi nilai tambah untuk perusahaan selain pengungkapan CSR. *Intellectual Capital* berperan penting dalam menaikkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut maka disusun hipotesis sebagai berikut :

H<sub>6</sub> : *Corporate Social Responsibility* Memoderasi Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.

## METHODS

Jenis penelitian ini adalah *Explanatory Research* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik *Purposive Sampling* digunakan dalam mendapatkan sampel penelitian. Dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor pertanian yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020 dan menerbitkan laporan keuangan.
2. Laporan keuangan disajikan dalam bentuk mata uang Indonesia rupiah (Rp.)
3. Perusahaan yang telah menerbitkan Laporan Keuangan, *Annual Report* untuk periode terakhir tahun 2018-2020.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Annual Report* yang dapat diakses melalui website [www.idx.com](http://www.idx.com). Total ada 22 perusahaan yang sesuai kriteria dan sebanyak 66 observasi.

**Tabel 5. Pengukuran Variabel**

No	Variabel	Simbol	Pengukuran
1	Kinerja keuangan	KK	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$
2	Kepemilikan institusional	KI	$\frac{\text{jumlah saham dipegang institusi}}{\text{jumlah saham beredar}}$
3	<i>Intellectual Capital</i>	IC	VAIC™
4	<i>Corporate Social Responsibility</i>	CSR	$\frac{\text{Total biaya sosial}}{\text{Total Gaji}}$
5	Nilai Perusahaan	NP	$\frac{\text{Perusahaan Harga Saham}}{\text{Perusahaan Bersih Saham}}$

Penelitian ini menggunakan Uji Regresi Linier Berganda dan Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA). *Moderated Regression Analysis* (MRA) menurut Ghazali (2016) ialah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Menurut Solimun (2017) Variabel moderasi dapat diklasifikasikan menjadi 4 jenis yaitu *pure moderation* (moderasi murni), *quasi moderation* (moderasi semu), *homologiser moderasi* (moderasi potensial) dan *Predictor moderasi* (moderasi sebagai predictor).

**Tabel 6. Klasifikasi Variabel Moderasi**

No	Tipe Moderasi	Koefisien
1	<i>Pure Moderations</i>	b2 Non Signifikan b3 Signifikan
2	<i>Quasi Moderation</i>	b2 Non Signifikan b3 Signifikan
3	<i>Homologizer Moderation</i>	b2 Non Signifikan b3 Signifikan
4	<i>Predictor Moderation</i>	b2 Non Signifikan b3 Signifikan

Sumber : (Solimun, 2017)

Persamaan yang digunakan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, kepemilikan institusional dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel pemoderasi adalah :

$$NP = \alpha + \beta_1 KK + \beta_2 KI + \beta_3 IC + \beta_4 CSR + e \quad (H_1-H_2-H_3)$$

$$NP = \alpha + \beta_1 KK + \beta_2 CSR + \beta_3 KK.CSR + e \quad (H_4)$$

$$NP = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 CSR + \beta_3 KI.CSR + e \quad (H_5)$$

$$NP = \alpha + \beta_1 IC + \beta_2 CSR + \beta_3 IC.CSR + e \quad (H_6)$$

## RESULT

### Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 7. Hasil Analisis Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Keuangan (KK)	66	0.001	0.517	0.034	0.069
Kepemilikan Institusional (KI)	66	0.100	0.999	0.635	0.271
<i>Intellcetual Capital</i> (IC)	66	0.134	6.306	2.430	1.516
<i>Corporate Sosial Responsibility</i> (CSR)	66	0.286	0.626	0.433	0.081
Nilai Perusahaan (NP)	66	0.101	4.417	0.558	0.734
Valid N (listwise)	66				

Sumber data: Data Sekunder 2018-2020, diolah.

Dari hasil uji statistik deskriptif dapat diketahui bahwa :

1. Hasil statistik variabel Kinerja Keuangan menunjukkan nilai terendah sebesar 0.001 dimiliki oleh Sawit Sumbermas Sarana Tbk. yang berarti perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 0.001% dalam penggunaan aset yang dimiliki perusahaan dan nilai tertinggi sebesar 0.517 dimiliki oleh Estika Tata Tiara Tbk. Yang artinya perusahaan menghasilkan laba sebesar 0.517 % dalam penggunaan aset yang dimiliki perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 0,037 dan standar deviasi sebesar 0,069. Dapat dilihat bahwa standar deviasi lebih besar dari rata-rata,

sehingga data kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini bersifat heterogen.

2. Variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai terendah sebesar 0.100 dimiliki oleh perusahaan Andira Agro Tbk yang berarti bahwa proporsi saham yang dimiliki institusi sebesar 0.1% dan nilai tertinggi sebesar 0.999 dimiliki oleh Tunas Baru Lampung Tbk. yang berarti bahwa jumlah saham yang dimiliki institusi pada perusahaan tersebut sebesar 0.9%. Nilai rata-rata sebesar 0.698 dan standar deviasi 0.271. Melihat nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, maka data kepemilikan institusional dalam penelitian ini bersifat homogen.
3. Variabel *Intellectual Capital* memiliki nilai terendah sebesar 0.134 yang dimiliki oleh perusahaan Austindo Nusantara Jaya Tbk yang berarti perusahaan tersebut tergolong dalam kategori *Bad Performance* karena nilai VAIC dibawah 1,5 dan nilai tertinggi sebesar 6.306 yang dimiliki perusahaan Eagle High Plantations Tbk. yang berarti bahwa perusahaan tersebut tergolong dalam kategori *Top Performance* karena nilai VAIC diatas 3. Nilai rata-rata sebesar 2,672 dan standar deviasi sebesar 1,516. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data *Intellectual Capital* dalam penelitian bersifat homogen.
4. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki terendah sebesar 0.450 dimiliki oleh Austindo Nusantara Jaya Tbk yang artinya perusahaan hanya memiliki jumlah pengungkapan CSR sebesar 0.45% dan nilai tertinggi 0.648 dimiliki oleh Estika Tata Tiara Tbk yang artinya perusahaan telah mengungkapkan jumlah pengungkapan CSR sebesar 0,64%. Nilai rata-rata sebesar 0.624 dan standar deviasi sebesar 0.613. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, yang berarti data *Corporate Social Responsibility* yang digunakan dalam penelitian ini bersifat homogen.

**Uji Asumsi Klasik****Uji Normalitas****Tabel 8. Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov**

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		66
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	2.7315405
	Std. Deviation	1.91152350
Most Extreme Differences	Absolute	.104
	Positive	.104
	Negative	-.068
Test Statistic		.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.074 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber data: Data Sekunder 2018-2020, diolah.

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 6 dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar 0,074, dan nilai tersebut adalah lebih besar dari 0,05, ( $0,074 > 0,05$ ). sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian.

**Uji Autokorelasi****Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin Watson**

Model	DU	DW	4-DU	Keterangan
1	1.7319	2.075	2.2681	Bebas Autokorelasi

Sumber data: Data Sekunder 2018-2020, diolah.

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui nilai DW sebesar 2.075 setelah dibandingkan dengan tabel menggunakan signifikansi sebesar 5%, dengan jumlah sampel 66 (N) dan jumlah Independen 4 maka hasil yang dapat Du = 1.7319, sedangkan 4-Du ( $4-1.7319 = 2.2681$ ).  $1.7319 < 2.075 < 2.2681$ . Hasil tersebut menunjukkan DW diantara Du dan 4-Du, Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

## Uji Multikolinearitas

**Tabel 10. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Coefficients <sup>a</sup> Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
Kinerja Keuangan (KK)	0.794	1.259	Bebas Multikolinearitas
Kepemilikan Institusional (KI)	0.720	1.389	Bebas Multikolinearitas
Intellcetual Capital (IC)	0.788	1.270	Bebas Multikolinearitas
Corporate Sosial Responsibility (CSR)	0.570	1.753	Bebas Multikolinearitas

Sumber data: Data Sekunder 2018-2020, diolah.

Berdasarkan pada Tabel 8 dapat diketahui bahwa besarnya nilai Tolerance dari keempat variabel tersebut adalah lebih besar dari 0.10 dan nilai *Variance Influennce Factor* (VIF) pada seluruh variabel adalah lebih kecil dari 10, sesuai dengan ketentuan yang telah di tetapkan maka hal ini berarti model yang digunakan dalam penelitian tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau bisa disebut dengan bebas dari multikolinearitas, sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

## Uji Heterokedastisitas

**Tabel 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	0.964	
Kinerja Keuangan (KK)	0.323	Bebas Heteroskedastisitas
Kepemilikan Institusional (KI)	0.245	Bebas Heteroskedastisitas
Intellcetual Capital (IC)	0.660	Bebas Heteroskedastisitas
Corporate Sosial Responsibility (CSR)	0.261	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber data: Data Sekunder 2018-2020, diolah.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 9 dapat diketahui bahwa besarnya nilai signifikansi seluruh variabel lebih besar dai 0.05 dan sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka hal ini berarti dalam model regresi tidak terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dari sini bisa diambil kesimpulan bahwa seluruh variabel dapat digunakan dalam penelitian.

## Uji Hipotesis

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam model penelitian yang berkaitan dengan

Kinerja Keuangan, Kepemilikan Institusional, *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Model pertama dalam regresi ini di formulasikan sebagai berikut:

**Tabel 12. Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan 1**

Model		Coefficients <sup>a</sup>		Standardized Coefficients	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Std. Error			
	B			Beta		
1	(Constant)	.051	.296		.172	.864
	KK	.825	.259	.378	3.189	.002
	KI	.421	.205	.240	2.048	.045
	IC	.031	.061	.060	.510	.612
	CSR	.179	.221	.093	.807	.423

a. Dependent Variable: NP

Sumber data: Data Sekunder2018-2020, diolah.

Dari hasil perhitungan dalam Tabel 10 di atas, maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:  $PBV = 0.051 + 0.825_{KK} + 0.421_{KI} + 0.031_{IC} + 0.179_{CSR} + e$

Berdasarkan tabel 10 dapat diambil disimpulkan bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 0,051 yang berarti jika faktor KK, KI, IC dan CSR konstan maka besarnya nilai Nilai perusahaan sebesar 5,1%.
2. Berdasarkan tabel diatas uji t menunjukkan bahwa koefisien KK sebesar 0,825 dengan nilai t sebesar 3,179 dan signifikansi  $0,002 < 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Nilai koefisien KI sebesar 0,421 dengan nilai t sebesar 2,048 dan signifikansi  $0,045 < 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Nilai koefisien IC sebesar 0,031 dengan nilai t sebesar 0,510 dan signifikansi  $0,612 > 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* Tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 13. Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Persamaan 2

Model		Coefficients <sup>a</sup>		Standardized	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Coefficients		
	B			Beta		
1	(Constant)	.328	.197		1.662	.102
	KK	.469	.270	.215	1.738	.087
	CSR	.125	.216	.065	.579	.564
	KK.CSR	1.578	.564	.346	2.797	.007

a. Dependent Variable: NP

Sumber data: Data Sekunder 2018-2020, diolah

Tabel 11 merupakan hasil uji t pada hipotesis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility*. Dari tabel tersebut dapat diambil persamaan :  $PBV = 0.328 + 0.469_{KK} + 0.125_{CSR} + 1.578_{KK \times CSR} + e$

Nilai t dari  $KK \times CSR$  adalah 2,797 dengan nilai signifikansi 0,007 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi secara signifikan Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis keempat diterima. Hal ini mencerminkan bahwa semakin baik perusahaan dalam melakukan pengelolaan *Corporate Social Responsibility* maka akan memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Dengan melihat tabel 11 tersebut dapat disimpulkan bahwa koefisien b2 mempunyai nilai signifikansi sebesar  $0,564 > 0.05$  sedangkan nilai koefisien b3 mempunyai nilai signifikansi sebesar  $0,007 < 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* pada penelitian ini bisa disebut *variabel moderasi murni (Pure Moderation)*, Menurut Solimun (2017) *Pure moderation* merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel prediktor dan variabel tergantung di mana variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel prediktor tanpa menjadi variabel prediktor.

**Tabel 14. Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Persamaan 3**

Model	Coefficients <sup>a</sup>					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.240	.255		.944	.349
	KI	.293	.227	.167	1.291	.202
	CSR	.052	.243	.027	.212	.833
	KI.CSR	.261	.261	.133	1.000	.321

a. Dependent Variable: NP

Sumber data: Data Sekunder 2018-2020, diolah.

Tabel 12 merupakan hasil uji t pada hipotesis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility*. Dari uji tersebut dapat diambil persamaan  $PBV = 0.240 + 0.293_{KI} + 0.052_{CSR} + 0.261_{KI \times CSR} + e$

Dari tabel tersebut dapat dilihat nilai KI x CSR adalah 1,000 dengan signifikansi sebesar 0,321 maka dapat dijelaskan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi secara signifikan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis kelima ditolak.

Dari tabel 12 tersebut dapat disimpulkan bahwa koefisien b2 mempunyai nilai signifikansi sebesar  $0.833 > 0.05$  dan koefisien b3 mempunyai nilai signifikansi sebesar  $0.321 > 0.05$ , melihat kedua nilai signifikansi keduanya lebih dari 0.05 yang artinya membuktikan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan CSR juga tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* pada uji t ini bisa disebut moderasi potensial (*Homologizer Moderation*), Menurut Solimun (2017) *Homologizer Moderation* adalah variabel yang potensial menjadi variabel moderasi yang mempengaruhi kekuatan hubungan antara variabel prediktor dan variabel tergantung. Variabel ini tidak berinteraksi dengan variabel prediktor dan tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel tergantung.

**Tabel 15. Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Persamaan 4**

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.745	.274		2.724	.008
	IC	.262	.158	.506	1.654	.103
	CSR	.048	.259	.025	.187	.852
	IC.CSR	.307	.253	.382	1.214	.229

a. Dependent Variable: NP

Sumber data: Data Sekunder 2018-2020, diolah.

Tabel 13 merupakan hasil uji t pada hipotesis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility*. Dari uji tersebut dapat diambil persamaan sebagai berikut :  $PBV = 0.745 + 0.262KI + 0.048CSR + 0.307IC \cdot CSR + e$

Dari Tabel diatas dapat dilihat nilai t hitung ICxCSR sebesar 1,214 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,229 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis keenam ditolak.

Dari tabel 13 dapat disimpulkan bahwa koefisien b2 mempunyai nilai signifikansi sebesar  $0,852 > 0.05$  dan koefisien b3 mempunyai nilai signifikansi sebesar  $0.229 > 0.05$ , melihat kedua nilai signifikansi keduanya lebih dari 0.05 yang artinya membuktikan bahwa CSR tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan CSR juga tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* pada uji t ini bisa disebut moderasi potensial (*Homologizer Moderation*), Menurut Solimun (2017) *Homologizer Moderation* adalah variabel yang potensial menjadi variabel moderasi yang mempengaruhi kekuatan hubungan antara variabel prediktor dan variabel tergantung. Variabel ini tidak berinteraksi dengan variabel prediktor dan tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel tergantung.

## CONCLUSION

Variabel Kinerja Keuangan (KK) menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa Nilai ROA yang tinggi menunjukkan kinerja yang semakin baik maka *return* juga akan naik. Tinggi rendahnya *Return On Assets* tergantung pada pengelolaan aset perusahaan sehingga semakin efisien pengelolaan

perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaannya tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Variabel Kepemilikan Institusional (KI) menunjukkan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga. Investor institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer. Variabel *Intellectual Capital* (IC) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa pengukuran *Intellectual Capital* masih belum ada standarisasinya sehingga sulit untuk mengkuantifikasikan *Intellectual Capital* tersebut. Investor kurang mempertimbangkan *intellectual capital* dalam menilai atau mengukur kinerja perusahaan dikarenakan investor lebih melibatkan faktor lain dalam mengukur nilai perusahaan. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mencerminkan bahwa semakin baik perusahaan dalam melakukan pengelolaan *Corporate Social Responsibility* maka dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa CSR tidak berinteraksi terhadap Kepemilikan institusional. Sehingga dapat disimpulkan sebesar apapun perusahaan mengungkapkan CSR hal tersebut tidak akan berpengaruh dalam memperkuat kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi atau memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan CSR tidak mempunyai interaksi dan hubungan yang signifikan pada *Intellectual capital*. Sehingga pengungkapan CSR pada perusahaan tidak akan bisa memperkuat pengaruh *Intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya perlunya untuk memperluas kembali ukuran-ukuran dalam konsep yang diamati dalam penelitian, seperti ukuran nilai perusahaan seperti menggunakan *Price Earning Ratio* dan Tobin's Q perlu juga di kaji, sehingga memungkinkan hasil komparasi yang lebih komprehensif. Selain itu, perlu juga menggunakan ukuran kinerja keuangan yang berbeda seperti ROE dan NPM. Bagi

investor yang ingin melakukan investasi, maka sebaiknya meneliti terlebih dahulu informasi yang telah dipublikasikan oleh perusahaan sehingga dapat menjadi pedoman dalam pengambilan keputusan sebelum berinvestasi. Dalam hal ini yang perlu diperhatikan antara lain, kinerja keuangan yang dapat dilihat dari perkembangan profitabilitas dari tahun ke tahun sehingga diperoleh keyakinan bahwa perusahaan memiliki prospek kedepan yang lebih baik dan layak sebagai tempat berinvestasi.

## BIBLIOGRAPHY

- Andriani, S., & Subardjo, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6 (5), 1850–1864.
- Annisa, M. L. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Profita* 12, 433. <https://doi.org/10.22441/profita.2019.v12.03.006>
- Astari, R.K., Darsono, (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Media Bisnis* 9, 1–10. <https://doi.org/10.34208/mb.v13i2.515>
- Budiharjo, R., 2019. Effect of Environmental Performance and Financial Performance on Firm Value. *Internationa Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management*. Sci. 9, 65–73. <https://doi.org/https://doi.org/http://dx.doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6030>
- Cecilia., Rambe, S., & Torong, M.Z.B. (2015). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.
- Fauzia, N., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Intellectual Capital, Karakteristik Perusahaan, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5 (4), 1–22.
- Fijałkowska, J., 2016. Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™) as a Tool of Performance Measurement. *Przedsiębiorczość i Zarz.* 15, 129–140. <https://doi.org/10.2478/eam-2014-0010>
- Ghozali, I., 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Handoko, B., 2021. Stakeholder Theory dan Hubungannya dengan Sustainability Report. Artikel.
- Hermawan, S., & Ma'ulah, N. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. 6 (2), 103–118.
- Hermuningsih, (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth opportunity, struktur Modal terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. 18, 38–46. <https://doi.org/10.1177/027046769801800106>
- Jayanti, L., & Binastuti, S. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan

- Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Bisnis* 22 (3), 187-198.
- Juwita, R., Angela, A., 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Juwita, R., & Angela, A. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. 8 (1), 1-15.
- Lestari, N., & Sapitri, R.C. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. 4 (1), 28-33.
- Lindawati, A.S.L., & Puspita, M.E. (2015). Corporate Social Responsibility: Implikasi Stakeholder dan Legitimacy Gap dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*. 6 (1), 157-174. <https://doi.org/10.18202/jamal.2015.04.6013>
- Lingga, V.P., Wirakusuma, M.G., 2019. Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Pemoderasi. *E Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 4, 413. <https://doi.org/10.24843/eeb.2019.v08.i04.p05>
- Mardiana, I.A., Wuryani, E., 2019. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Unesa* 8, 1-8.
- Mariani, D., & Suryani, (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. 7, 59-78.
- Mastuti, A.N., Prastiwi, D., 2021. 501-Article Text-1127-1-10-20210730 6, 222-238.
- Murhadi, W.R., 2013. Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham. Salemba Empat, Jakarta.
- Novita, Iet.al.,2022.Natural climate solutions in Indonesia: wetlands are the key to achieve Indonesia's national climate commitment. *Environmental Research Letters*. 17,1-11.<https://doi.org/10.1088/1748-9326/ac9e0a>
- Nuryono, M., Wijayanti, A., & Samrotun, Y.C. (2019). Audit Pada Nilai Perusahaan Teori Keagenan ( Agency Theory ). *Edunomika*. 3 (1), 199-212.
- Oktyas Putri, A., & Suwitho, (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 4 (4), 1-19.
- Ponga, B.T., Amanah, L., 2015. Pengaruh CSR dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Ponga, B.T., & Amanah, L. (2015). Pengaruh CSR dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi*. 4 (6), 1-15.
- Putri, S. D., & Nuzula, N. F. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 66(1), 28-36.
- Pramita, A.W., Syafrudin, S., Sugianto, D.N., 2021. Effect of seawater intrusion on groundwater in the Demak coastal area Indonesia: A review. *IOP Conf. Ser. Earth Environ. Sci*. 896. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/896/1/012070>
- Pramitha, I.A.Y., Sudana, I.P., 2021. Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. 31, 615.

- <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i03.p08>
- 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*. Univ. Udayaa 13, 114-129.
- Rudianto. (2013). Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis. Jakarta: Erlangga
- Ryando, (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Surya Pasca Sci. 10, 31-42.
- Shafirah Pratama, I., Risma, D., 2, D., 2022. Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap institutional ownership pada perusahaan high-profile yang listing di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Manajemen*. 18, 540. <https://doi.org/10.29264/jinv.v18i3.11701>
- Siahaan, T., Nazaruddin & Sadalia, I., 2020. The Effect of Supply Chain Management on Competitive Advantage and Operation Organization Performance at PT PLN (Persero). *International Journal Research*. Rev. 7, 80-87.
- Sofiani, L., Siregar, E.M., 2022. Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmu Akuntansi Kesatuan*. 10, 9-16. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1183>
- Solimun, (2017). Analisis Variabel Moderasi dan Mediasi. Program Studi Statistika FMIPA Universitas Brawijaya 31-37.
- Wardhani, T.S., Chandrarin, G., & Rahman, A.F. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Ilmu Akuntansi Keuangan Dan Pajak*. 1 (2), 93-110.
- Wida P. D, N.P., & Suartana, I.W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 9 (3) , 575-590.
- Widianingsih, D. (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* 19, 38. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Balanc. Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 4 (1), 529-536. <https://doi.org/10.32502/jab.v4i1.1828>.