

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI)

Alni Rahmawati¹, Afifah Nur Aini²

^{1,2} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Email: alni_rahma@umy.ac.id

Abstract

This study aims to analyze and test the influence of corporate social responsibility and good corporate governance on firm value, with financial performance as a mediating variable, in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2023 period. This study uses a quantitative approach using secondary data. The sample size was 114 from 46 companies, obtained using a purposive sampling method. The analytical tools used were Stepwise Linear Regression and Path Analysis with E-Views 12 software. The results of this study indicate that corporate social responsibility has no significant effect on firm value, good corporate governance has no significant effect on firm value, financial performance has a significant positive effect on firm value, corporate social responsibility has no effect on financial performance, good corporate governance has no effect on financial performance, financial performance is unable to mediate the effect of corporate social responsibility on firm value, and financial performance is unable to mediate the effect of good corporate governance on firm value.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Firm Value, Financial Performance.

Abstrak

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh corporate social responsibility dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Penelitian ini merupakan pendekatan kuantitatif menggunakan data sekunder. Jumlah sampel yang digunakan yaitu 114 sampel dari 46 perusahaan yang diperoleh menggunakan metode purposive sampling. Alat analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Bertahap dan Path Analysis dengan software E-Views 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa corporate social responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, good corporate governance tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, good corporate governance tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan, Kinerja keuangan.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang dibangun pasti memiliki tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Adapun jangka pendek yaitu mencapai keuntungan yang maksimal sedangkan tujuan jangka panjang yaitu memakmurkan para pemegang saham melalui nilai perusahaan,

ketika nilai perusahaan tinggi maka dapat mencerminkan kesejahteraan para pemegang saham (Sitanggang & Doloksaribu, 2021).

Nilai perusahaan adalah citra perusahaan yang dilihat dari pendapatan bagi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Depari, 2022). Harga saham sangat penting bagi investor dikarenakan sebagai informasi penting pada kondisi perusahaan, ketika harga saham meningkat maka nilai perusahaan meningkat maka nilai perusahaan meningkat dikarenakan peningkatan harga saham berbanding lurus dengan kemamkuran para pemegang saham yang amna dapat memberikan kepercayaan dan gambaran investor terkait potensi pertumbuhan kedepannya terhadap perusahaan begitupun sebaliknya ketika harga saham turun maka nilai perusahaan turun yang mana mengakibatkan citra atau image perusahaan turun dikalangan investor (Wijaya et al., 2021).

Pada tahun 2019 hingga tahun 2023 2023 rata rata PBV (*price book value*) sektor *consumer non cyclicals* mengalami penurunan yang cukup signifikan dari nilai PBV 4.17 menjadi 1.56 dengan presentase penurunan sebesar 62,59%. Pada gambar 1.2 dapat dilihat bahwa Penurunan ini diikuti dengan menurunnya pada sub sektor *consumen non cyclicals* seperti sub sektor *food and baverage* penurunan sebesar 64.33%, sub sektor *personal care product* mengalami penurunan sebesar 91.79%. sub sektor *tobacco* pada tahun 2019 hingga 2022 mengalami penurunan 67.74% sedangkan ditahun 2023 sub sektor *tobacco* mengalami kenaikan sebesar 67.74% (www.idx.com).

Berdasarkan hal tersebut maka dilakukan penelitian berjudul pengaruh corporate social responsibility, good corporate governance terhadap nilai Perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menganalisis dan menguji pengaruh corporate social responsibility, good corporate governance terhadap nilai Perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Teori sinyal merupakan sebuah Tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dengan menyediakan informasi bagi para investor mengenai bagaimana pandangan manajemen yang terkait dengan prospek perusahaan. Petunjuk yang diberikan kepada investor menjadi sinyal yang berisi informasi positif terkait keadaan Perusahaan agar investor memiliki pandangan positif terkait suatu Perusahaan (Saputra, 2020). Teori sinyal ini dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan karena teori ini dapat memberikan informasi mengenai kondisi Perusahaan melalui laporan keuangan untuk membedakan informasi (I. Susanto & Indrabudiman, 2024).

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi para investor karena menjadi tolak ukur untuk menilai perusahaan (Saputra, 2020). Nilai perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai cerminan dari kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui harga saham yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal (Rahman & Asyik, 2021). Nilai perusahaan juga dapat dikaitkan dengan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dihubungkan melalui harga saham sehingga dapat meningkatkan kualitas dan kepercayaan dari pemegang saham (Wijaya et al., 2021).

Kinerja keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis menggunakan alat-alat keuangan sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Saputra, 2020). Menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan merupakan kewajiban bagi perusahaan supaya perusahaan tersebut tetap bagus dan diminati oleh calon investor dan investor lainnya (Triani, 2021).

Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility merupakan bentuk tanggung jawab sosial dan lingkungan yang wajib dilakukan oleh perusahaan sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku akibat dari kegiatan operasional supaya terciptanya kelangsungan hidup yang lebih baik (Alfarizi, 2023). Dalam corporate social responsibility terdapat 3 konsep penting (Triple Bottom) yaitu Profit, People, Planet (Elkington, 1998).

Kepemilikan institusi

Definisi kepemilikan institusi merupakan kepemilikan saham yang dimiliki dalam bentuk insitusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan terbuka dan perusahaan asing (Yohendra & Susanty, 2022). Kepemilikan institusioan juga merupakan perwakilan suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk memberikan kontribusi terhadap kinerja manajemen (Sudrajat, 2020). Investor institusional dinilai mampu mencegah tindakan oportunistik oleh manajer melalui pengawasan (Yohendra & Susanty, 2022). Semakin besar kepemilikan institusi yang dimiliki perusahaan maka semakin tekanan yang diperoleh pihak manajemen Perusahaan untuk melakukan perilaku oportunistik sehingga dapat memaksimalkan Nilai Perusahaan (Ivan & Raharja, 2021).

Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan.

Corporate social responsibility merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan (Alfarizi, 2023). Ketika perusahaan mampu mengungkapkan corporate social responsibility secara luas akan memberikan sinyal positif terhadap investor bahwa Perusahaan tidak hanya fokus pada keuntungan semata tetapi Perusahaan peduli dengan Masyarakat serta lingkungan sekitarnya. Penerapan *corporate social responsibility* dapat meningkatkan reputasi perusahaan sehingga loyalitas konsumen pun akan berdampak pada peningkatan penjualan dan profitabilitas perusahaan pun akan meningkat yang kemudian diikuti peningkatan nilai perusahaan (Adinda, 2023). Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian terdahulu (Rahayu & Mildawati, 2017), (Pramessti, 2023) yang menyatakan bahwa corporate

social responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka berdasarkan uraian tersebut dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H1: corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam mencegah dan mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara manajemen dengan investor dalam perusahaan (Rahman & Asyik, 2021). Ketika semakin besar saham kepemilikan institusional pada perusahaan maka semakin kuat control atas perusahaan sehingga memiliki kendali atas perilaku manajemen untuk bertindak sesuai tujuan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan begitupun sebaliknya ketika kepemilikan institusional kecil maka control yang diberikan lebih sedikit sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sari & Erna, 2023). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya (Pramesti, 2023) (Sudrajat, 2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis kedua sebagai berikut:

H2: kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Ketika perusahaan menginginkan harga sahamnya selalu diminati oleh investor maka yang harus dilakukan adalah menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat seperti profitabilitas tinggi, pertumbuhan pendapatan yang stabil dan efisiensi operasional yang baik akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan resiko yang rendah sehingga dapat mendorong permintaan saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya jika kinerja keuangan perusahaan menurun maka informasi tersebut akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang buruk yang mana dapat menurunkan minat pasar untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat menurunkan harga saham ketika saham turun maka nilai perusahaan juga menurun (Wulandari & Widyawati, 2020). Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya (Akmalia et al., 2017) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis ketiga yaitu:

H3: kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh corporate social responsibility terhadap kinerja keuangan.

Setiap perusahaan yang menerapkan program CSR sebagai upaya menjaga kelestarian lingkungan dan memperbaiki kesenjangan sosial sekitar akan menarik perhatian para pemegang saham dan konsumen untuk memberikan dukungan positif kepada perusahaan dengan adanya dukungan positif akan meningkatkan reputasi atau citra perusahaan dan loyalitas konsumen dengan meningkatnya loyalitas konsumen dan citra perusahaan dapat meningkatkan penjualan produk perusahaan sehingga profitabilitas dalam perusahaan juga meningkat (Adinda, 2023), pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian sebelumnya (Fajriah & Jumady, 2022) menyatakan bahwa corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Maka penurun hipotesis keempat yaitu:

H4: corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh kepemilikan institusi terhadap kinerja keuangan

Menurut (Jensen & Meckling, 1976) didalam perusahaan sering kali terjadi konflik antara pemegang saham dengan manajer, maka dari itu terdapat kepemilikan intitusional dalam perusahaan dikarenakan untuk mengawasi dan memonitor perusahaan secara intens dan mencegah terjadi konflik antara pemegang saham dengan manajemen (Putra & Wirawati, 2020). Semakin tinggi kepemilikan instituional dalam perusahaan maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan penagwasan efektif sehingga diharapkan mampu mencegah terjadinya pemborosan yang dilakukan oleh manajemen yang dapat merugikan pemegang saham dengan ini kinerja keuangan perusahaan juga dapat meningkat (Suhadak et al., 2019). Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Holly & Lukman, 2021) (Kurniati, 2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Maka dari itu hipotesis kelima sebagai berikut:

H5: kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

Peningkatan kinerja keuangan yang dihasilkan dari pengungkapan corporate social responsibility secara luas akan meningkatkan nilai perusahaan. Informasi tentang pelaksanaan tanggung jawab perusahaan akan disampaikan oleh stakeholder melalui pengungkapan corporate social responsibility pada laporan keberlanjutan. Ketika perusahaan melakukan pengungkapan secara efektif dan luas akan menarik perhatian para stakeholder dengan memberikan dukungan positif serta loyalitas konsumen kepada perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan penjualan dengan peningkatan penjualan tersebut dapat meningkatkan profitabilitas. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu (E. Susanto & Indrabudiman, 2023) (Fajriah & Jumady, 2022) (Pramessti, 2023) menyatakan bahwa corporate social responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Pengaruh kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

Adanya kepemilikan institusional pada perusahaan digunakan untuk mengawasi, mengontrol antara pihak pemegang saham dengan manajemen agar tidak terjadi agency konflik. Salah satu cara untuk mengurangi agency konflik yaitu meningkatkan jumlah kepemilikan institusional karena semakin besar kepemilikan saham institusional maka pengawasan dan monitoring terhadap mekanisme kinerja manajer akan semakin kuat sehingga mengurangi perilaku opportunistik maka dengan adanya peningkatan kinerja perusahaan dan tata kelola perusahaan akan menimbulkan kepercayaan investor sehingga menghasilkan respon harga saham yang positif sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Fajriah & Jumady, 2022) (Suhadak et al., 2019) (I. Susanto & Indrabudiman, 2024) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Maka hipotesis ketujuh sebagai berikut:

H7: kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan objek perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Jenis data pada penelitian ini yaitu data sekunder yang dikumpulkan melalui laporan keuangan dan laporan keberlanjutan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *non-probability sampling* yaitu teknik purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023. (2) perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan lengkap pada periode 2019-2023. (3) perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah pada periode 2019-2023. (4) perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan institusional pada periode 2019-2023. (5) perusahaan manufaktur yang telah melaporkan pengungkapan corporate social responsibility melalui laporan keberlanjutan pada periode 2019-2023. (6) perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba pada periode 2019-2023. Alat analisis yang digunakan pada penelitian yaitu Regresi Linear Bertahap dan Path Analysis dengan software E-Views 12. Berikut persamaan regresi pada penelitian ini:

$$Y_1 : a + b_1CSR + b_2INST + b_3ROE + e \dots \dots \dots (1)$$

$$Y_2 : a + b_1CSR + b_2INST + e \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

Y: nilai Perusahaan

a : constanta persamaan regresi

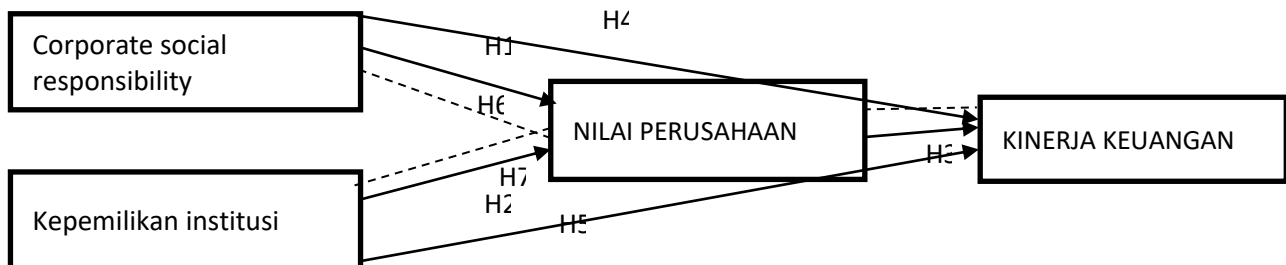
b : koefisien variable independent

CSR : *corporate social responsibility*

INST: *Good corporate governance* (kepemilikan institusi)

ROE : kinerja keuangan

e : error term



Gambar 1 model penelitian

Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility dihitung menggunakan indikator Global Reporting Initiative G.4 (GRI G.4) yang diperoleh dari website www.globalreporting.org dan mengacu penelitian (Adinda, 2023) yang diukur dengan:

$$CSRI = \sum \frac{x_i}{117}$$

Keterangan:

CSRI: *corporate social responsibility*

$\sum x$: jumlah item yang diungkapkan oleh Perusahaan

117 : jumlah item pengungkapan *corporate social responsibility*

Kepemilikan institusi

Kepemilikan institusi digunakan untuk mengawasi dan mendisiplinkan kinerja manajemen perusahaan.

Kepemilikan institusi dapat diukur sebagai berikut (Suwisma et al., 2023) :

$$\text{kepemilikan institusional} = \frac{\text{jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q dikarenakan informasi yang diperhitungkan menggunakan Tobin's Q dinilai paling baik dibandingkan yang lain. Tobin's Q tidak hanya fokus pada harga saham namun dapat melihat bagaimana pertumbuhan perusahaan setiap tahunnya (Saputra, 2020). Adapun rumus nya sebagai berikut (Suwisma et al., 2023):

$$Tobin's Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Keterangan:

Tobin's Q : nilai Perusahaan

MVE : nilai pasar ekuitas (close price x jumlah saham beredar)

DEBT : total utang

TA : Total asset

Kinerja keuangan

Kinerja keuangan diukur menggunakan rasio profitabilitas return of equity (ROE) dikarenakan rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan setiap tahunnya (Depari, 2022). Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100$$

HASIL PENELITIAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	114	0.160000	1.0000	0.543684	0.204858
INS	114	0.010000	0.980000	0.647895	0.235930
Q	114	0.53000	1.850000	1.109649	0.308014
ROE	114	0.01000	0.70000	0.110614	0.102321

Hasil analisis deskriptif variabel corporate social responsibility, kepemilikan institusi, nilai perusahaan, dan kinerja keuangan menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, yang artinya data terpusat atau homogen.

2. Estimasi Model

Uji Chow

Tabel 2 Hasil Uji Chow Persamaan 1

Effect test	statistic	Prob
Cross section chi square	180.825744	0.0000

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai statistic Cross-section chi-square sebesar 180.825744 dengan nilai probability 0.0000 ($0.0000 < 0.05$) artinya model yang terpilih pada Uji Chow yaitu Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 3 Hasil Uji Chow persamaan 2

Effect test	statistic	Prob
Cross section chi square	149.872466	0.0000

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai statistic Cross-section chi-square sebesar 149.872466 dengan nilai probability 0.0000 ($0.0000 < 0.05$) artinya model yang terpilih pada Uji Chow yaitu Fixed Effect Model (FEM)

Uji Hausman

Tabel 4 Hasil Uji Hausman Persamaan 1

Test summary	Chi square	prob
Cross section random	5.076691	0.1663

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai *Cross-section random* sebesar 5.076691 dengan nilai *Probability* 0.1663 ($0.1663 > 0,05$) artinya model yang terpilih pada Uji *Hausman* yaitu *Random Effect Model (REM)*.

Tabel 5 Hasil Uji Hausman Persamaan 2

Test summary	Chi square	prob
--------------	------------	------

Cross section random	1.942198	0.3787
----------------------	----------	--------

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai *Cross-section random* sebesar 1.942198 dengan nilai *Probability* 0.3787 ($0.3787 > 0,05$) artinya model yang terpilih pada Uji *Hausman* yaitu *Random Effect Model (REM)*.

Uji Lagrange Mulplier (LM)

Tabel 6 Hasil Uji LM Persamaan 1

	Cross section
Breusch-pagan	32.61042 0.0000

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai *Breusch-Pagan Cross-section* sebesar 32.61042 dengan nilai *Probability* 0,0000 ($0,0000 < 0,05$) artinya model yang terpilih pada Uji *Lagrange Multiplier* yaitu *Random Effect Model (REM)*.

Tabel 7 Hasil Uji LM Persamaan 2

	Cross section
Breusch-pagan	8.013822 0.0046

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai *Breusch-Pagan Cross-section* sebesar 8.013822 dengan nilai *Probability* 0,0046 ($0,0046 < 0,05$) artinya model yang terpilih pada Uji *Lagrange Multiplier* yaitu *Random Effect Model (REM)*.

3. Uji F (Kelayakan Model)

Tabel 8 Hasil Uji F Persamaan 1

F-statistic	Prob(F-statistic)
-------------	-------------------

3.876548	0.011173
----------	----------

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai *F-statistic* sebesar 3.876548 dengan nilai *Probability (F-statistic)* 0.011173 ($0.011173 < 0,05$) artinya model regresi layak untuk digunakan dan diteliti

Tabel 9 Hasil Uji F Persamaan 2

F-statistic	Prob(F-statistic)
0.683397	0.507010

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa nilai *F-statistic* sebesar 0.683397 dengan nilai *Probability (F-statistic)* 0.507010 ($0.507010 > 0,05$) artinya model regresi layak untuk digunakan dan diteliti.

4. Uji t (Uji Hipotesis)

Tabel 10 Hasil Uji Hipotesis Persamaan 1

Variable	coefficient	P-value	Keterangan
CSR	-0.22473	0.0550	Tidak didukung
INST	-0.030858	0.8598	Tidak didukung
ROE	0.711268	0.0055	didukung

Berdasarkan tabel 10, maka dapat disimpulkan:

1. Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 10, dapat diketahui bahwa CSR memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.22473 dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas sebesar 0.0550 ($0.0550 > 0.05$) artinya corporate social responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hasil H1 tidak mendukung.

2. Pengaruh kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 10, dapat diketahui bahwa kepemilikan institusi memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.030858 dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai probability sebesar 0.8598 ($0.8598 > 0.05$) artinya kepemilikan institusi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hasil tidak mendukung H2.

3. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 10, dapat diketahui bahwa kinerja keuangan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.711268 dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Nilai probability sebesar 0.0055 ($0.0055 < 0.05$) artinya kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan maka hasil H3 mendukung.

Tabel 11 Hasil Uji Hipotesis Persamaan 2

Variable	coefficient	P-value	Keterangan
CSR	-0.022939	0.5906	Tidak didukung
INST	0.066425	0.2444	Tidak didukung

Berdasarkan tabel 11. Maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan tabel 11, dapat diketahui bahwa Corporate social responsibility memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.022939 dengan arah negatif terhadap kinerja keuangan. Nilai probability sebesar 0.5906 ($0.5906 > 0.05$) artinya corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan maka hasil tidak mendukung H4

2. Pengaruh kepemilikan institusi terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan tabel 11, dapat diketahui bahwa kepemilikan institusi memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.0066425 dengan arah positif terhadap kinerja keuangan. Nilai probability sebesar 0.2444 ($0.2444 > 0.05$) artinya kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan maka hasil H5 tidak mendukung.

5. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 12 hasil R² Persamaan 1

R-squared	Adjusted R-squared
0.095615	0.070950

Berdasarkan hasil pada tabel 12 menunjukkan bahwa nilai R-squared sebesar 0.095615, artinya sebesar 9.56% variasi dalam variabel *corporate social responsibility*, kepemilikan institusi, dan profitabilitas. Nilai Adjusted R squared sebesar 0.070950, lebih rendah dari R-squared menunjukkan bahwa setelah penyesuaian jumlah variabel, model masih hanya mampu menjelaskan sekitar 7.09% dari variabel Nilai Perusahaan, sisanya diluar dari penelitian ini

Tabel 13 Hasil R2 Persamaan 2

R-squared	Adjusted R-squared
0.012164	0.005635

Berdasarkan hasil pada tabel 13 menunjukkan bahwa nilai R-squared sebesar 0.012164, artinya sebesar 9.56% variasi dalam variabel *corporate social responsibility*, dan kepemilikan institusi. Nilai Adjusted R squared sebesar 0.005635, lebih rendah dari R-squared menunjukkan bahwa setelah penyesuaian jumlah variabel, model masih hanya mampu menjelaskan sekitar 0.05% dari variabel profitabilitas, sisanya diluar dari penelitian ini.

Uji Sobel (Path Analysis)

Tabel 14 Hasil Uji Sobel

variabel	p-value
CSR	0.6064991
INST	0.27653118

Berdasarkan tabel 14, Maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

Berdasarkan tabel 14 bahwa p-value sebesar $0.6064991 > 0.05$ (taraf signifikansi). hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *corporate social*

responsibility terhadap nilai Perusahaan sehingga hipotesis 6 dalam penelitian tidak didukung.

2. Pengaruh kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

Berdasarkan tabel 14 bahwa P-value sebesar $0.27653118 > 0.05$ (taraf signifikansi) hal ini menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusi terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 7 dalam penelitian tidak didukung.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa corporate social responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. dikarenakan perubahan dalam pengungkapan CSR tidak berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, peningkatan nilai perusahaan tidak selalu diikuti oleh peningkatan pengungkapan CSR sebab investor cenderung lebih fokus pada kinerja keuangan sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi, dibandingkan dengan aspek tanggung jawab sosial perusahaan (Maharani, 2024). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Maharani, 2024) (Saputra, 2020) yang menyatakan bahwa corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh tingginya rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur yang mencapai lebih dari 60% kondisi ini menciptakan struktur kepemilikan yang cenderung menguntungkan kelompok investor institusional, sehingga cenderung berpihak pada manajemen dibandingkan pemegang saham. Selain itu fungsi pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional tidak memiliki pengaruh signifikan dalam mengawasi kinerja manajer (Putra & Wirawati, 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Dewi & Abundanti, 2019) (Kurniati, 2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi nilai perusahaan juga meningkat. Kinerja keuangan yang baik akan mencerminkan prospek bisnis yang positif sehingga pada akhirnya dapat menarik minat investor dan meningkat permintaan harga saham dengan

banyaknya permintaan saham akan berdampak pada peningkatan harga saham, peningkatan harga saham dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan (Azizah & Widyawati, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Saputra, 2020) (Azizah & Widyawati, 2021) (Kurniati, 2019) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dikarenakan Peningkatan pengungkapan CSR tidak secara langsung meningkatkan profitabilitas karena tingginya biaya yang dikeluarkan, yang justru menjadi beban bagi perusahaan. Selain itu, sebagian investor memiliki persepsi rendah terhadap pengungkapan CSR, karena sering kali digunakan untuk menampilkan aspek positif saja tanpa transparansi penuh. Akibatnya, investor lebih berhati-hati dalam berinvestasi, sehingga peningkatan Return on Equity (ROE) perusahaan menjadi tidak signifikan,. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu (Ruwanti & Rambe, 2019) (Ruwanti & Rambe, 2019) (Astuti et al., 2022) yang menyatakan bahwa corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Hasil menunjukkan bahwa kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Meskipun perusahaan memiliki presentase tinggi dalam struktur kepemilikan institusional tidak akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dikarenakan investor institusional cenderung berfokus pada stabilitas investasi jangka panjang dan tidak selalu terlibat langsung dalam pengambilan keputusan strategis. hubungan antara investor institusional dan manajemen dapat mengarah pada keputusan yang menguntungkan kelompok tertentu daripada peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Akibatnya, kepemilikan institusional tidak mendorong peningkatan profitabilitas atau efisiensi operasional perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ningsih & Wuryani, 2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan tidak bersifat jangka panjang. Perusahaan yang mengalokasikan sumber daya untuk kegiatan CSR sering kali tidak merasakan dampak positif terhadap profitabilitas bahkan dalam jangka pendek pengeluaran untuk aktivitas csr menjadi beban bagi keuangan

perusahaan selain itu investor juga tidak terlalu menganggap sebagai faktor utama untuk menentukan investasi pada peningkatan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Saputra, 2020) (Rahmi & Sukma Wijaya, 2019) (Astuti et al., 2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional lebih berperan dalam meningkatkan tata kelola perusahaan dibandingkan secara langsung mempengaruhi profitabilitas atau efisiensi operasional. Sehingga kepemilikan institusional lebih berperan dalam mekanisme penagwasan untuk meningkatkan kepercayaan investor daripada secara langsung pada peningkatan kinerja keuangan. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Putra & Wirawati, 2020) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa corporate social responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder laporan keuangan hanya pada 3 sub sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, penelitian ini hanya berfokus pada tiga variabel (corporate social responsibility, kepemilikan institusi, dan kinerja keuangan) yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, pengukuran pada kinerja keuangan hanya fokus pada rasio profitabilitas yaitu ROE return on equity yang mana belum sepenuhnya mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Saran bagi peneliti selanjutnya untuk memperluas cakupan sampel dengan memasukkan lebih banyak sektor industri agar hasil penelitian lebih generalizable serta menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, struktur modal, atau tingkat inovasi. Selain itu, penggunaan metode penelitian yang lebih kompleks, seperti Structural Equation Modeling (SEM) atau pendekatan kualitatif, dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai hubungan antar variabel. Peneliti juga perlu mempertimbangkan faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi global dan kebijakan pemerintah, yang dapat mempengaruhi hubungan antara *Corporate social responsibility* (CSR), kepemilikan institusional, dan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adinda. (2023). *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan*. 5, 1–14. <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/books/NBK558907/>
- Akmalia, A., Dio, K., & Hesty, N. (2017). ... Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 8(2), 200–221. <http://journal.umy.ac.id/index.php/mb/article/view/3947%0Ahttps://journal.umy.ac.id/Index.php/Mb/Article/Viewfile/3947/3249>
- Alfarizi, S. (2023). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020*.
- Astuti, T. nur, Mursalim, & Kalsum, U. (2022). *INTERVENING PROFITABILITAS : CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 19, 164–175.
- Azizah, D. G., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–18.
- Depari, L. (2022). *pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan badan usaha milik negara (BUMN) yang terdaftar di BEI 2015-2020*.
- Dewi, L. safitri, & Abundanti, N. (2019). *PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 8(10), 6099–6118.
- Elkington, J. (1998). Enter the triple bottom line. *The Triple Bottom Line: Does It All Add Up*, 1(1986), 1–16. <https://doi.org/10.4324/9781849773348>
- Fajriah, Y., & Jumady, E. (2022). *Good Corporate Governance And Corporate Social Responsibility On Company Value With Financial Performance*. 18.
- Holly, A., & Lukman. (2021). *PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP KINERJA KEUANGAN*.

- Ivan, A., & Raharja, S. (2021). *PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA, KEPEMILIKAN INSTITUSI DAN KEPEMILIKAN ASING TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN*. 10(2015), 1–8.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kurniati, S. (2019). Stock returns and financial performance as mediation variables in the influence of good corporate governance on corporate value. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(6), 1289–1309. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2018-0308>
- Maharani, D. (2024). *pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating pada perusahaan sektor energi di bursa efek indonesia tahun 2017-2022* (Vol. 15, Issue 1).
- Ningsih, D. A., & Wuryani, E. (2021). Kepemilikan Institusional, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 9(2), 18–23.
- Pramesti, A. D. (2023). peran mediasi kinerja keuangan pada pengaruh kinerja keuangan lingkungan, pengelolaan lingkungan, dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Nucl. Phys.*, 13(1), 104–116.
- Putra, G. marco, & Wirawati, N. gusti putu. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(2), 388. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i02.p09>
- Rahayu, fitri ayu, & Mildawati, T. (2017). Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variable Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(9), 1–19.
- Rahman, A., & Asyik, N. (2021). *PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KINERJA KEUANGAN*. 26.
- Rahmi, Y. Y., & Sukma Wijaya, R. (2019). Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun(2013-2017). *Menara Ilmu*, 13(3), 158–167. www.swa.co.id
- Ruwanti, S., & Rambe, P. aprilyani. (2019). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Pada Kinerja Keuangan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 2(2), 61–73. <https://doi.org/10.31629/jiafi.v2i2.1730>
- Saputra, D. A. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018). *Digital Repository Universitas Jember, September 2019*, 2019–2022.
- Sari, D. puspitarsi, & Erna, S. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan*.
- Sitanggang, T. N., & Doloksaribu, Y. A. S. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(4), 717–728.
- Sudrajat, T. C. P. (2020). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. *Universitas Islam Indonesia, April*, 1–72.

- Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18–34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>
- Susanto, E., & Indrabudiman, A. (2023). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening*. 12.
- Susanto, I., & Indrabudiman, A. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. In *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i4.1029>
- Suwisma, Rais, P., Haykal, M., & Razif. (2023). Jurnal Akuntansi Malikussaleh. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 2(2), 252–270.
- Triani. (2021). pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderating di perusahaan manufaktur industri sub sektor basic industry and chemicals yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Pharmacognosy Magazine*, 75(17), 399–405.
- Wijaya, H., Tania, D., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148>
- Wulandari, A., & Widyawati, D. (2020). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI*.
- Yohendra, C., & Susanty, M. (2022). TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Manajemen*, 6(2), 73–82. <https://doi.org/10.54964/manajemen.v6i2.205>