

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

1.1 Deskripsi Data

1.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat 9 sampel perusahaan, deskripsi objek penelitian adalah sebagai berikut:

1. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO)

Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) didirikan tanggal 03 Juni 1997 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1997. Kantor pusat ALTO terletak di Kp. Pasir Dalem RT.02 RW.09 Desa Babakan pari, Kecamatan Cidahu Kabupaten Sukabumi, Jawa Barat 43158 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ALTO adalah bergerak dalam bidang industri air mineral (air minum) dalam kemasan plastik, makanan, minuman dan pengalengan/pembotolan serta industri bahan kemasan. Produksi Air minum dalam kemasan secara komersial dimulai pada tanggal 3 Juni 1997.

Pada tanggal 28 Juni 2012, ALTO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ALTO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 300.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp210,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 150.000.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp260,- per saham. Setiap pemegang saham Waran berhak membeli satu saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 11 Juli 2012 sampai dengan 07 Juli 2017. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Juli 2012.

2. Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK)

Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) didirikan 06 Juni 2001 dan mulai melakukan kegiatan komersialnya pada bulan Juni 2001. Kantor pusat BTEK beralamat di Rukan Komplek Permata Senayan, Blok E No. 38, Jl. Tentara Pelajar – Jakarta Selatan 12210, sedangkan lokasi pabrik pengolahan biji kakao di Jl. Raya Serang Km. 68 Desa Julang, Cikande, Serang Banten – Indonesia. Telp: (62-21) 5794-0929 (Hunting), Fax: (62-21) 5794-0930.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bumi Teknokultura Unggul Tbk, yaitu: Golden Harvest Cocoa Ltd (47,52%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BTEK adalah bergerak dalam bidang bioteknologi pertanian, Hak Pengelolaan Hutan (HPH), Hutan Tanam Industri (HTI) dan perdagangan. Saat ini, kegiatan usaha utama BTEK adalah industri pengolahan biji kakao (lemak kakao, padatan kakao dan bubuk kakao). Pada tanggal 29 April 2004, BTEK memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BTEK (IPO) kepada masyarakat sebanyak 120.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp125,- per saham dan disertai 276.000.000 Waran seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 14 Nopember 2004 sampai dengan 13 Mei 2007 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp125,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Mei 2004.

3. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)

Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya Cahaya Kalbar Tbk) (CEKA) didirikan 03 Februari 1968 dengan nama CV Tjahaja Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Kantor pusat CEKA terletak

di Kawasan Industri Jababeka II, Jl. Industri Selatan 3 Blok GG No.1, Cikarang, Bekasi 17550, Jawa Barat–Indonesia, sedangkan lokasi pabrik terletak di Kawasan Industri Jababeka, Cikarang, Jawa Barat dan Pontianak, Kalimantan Barat. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk merupakan perusahaan dibawah Grup Wilmar International Limited. Wilmar International Limited adalah sebuah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Singapura.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CEKA meliputi bidang industri makanan berupa industri minyak nabati (minyak kelapa sawit beserta produk-produk turunannya), biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialitas untuk industri makanan & minuman; bidang perdagangan lokal, ekspor, impor, dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan sehari-hari. Saat ini produk utama yang dihasilkan CEKA adalah Crude Palm Oil (CPO) dan Palm Kernel serta turunannya. Pada 10 Juni 1996, CEKA memperoleh pernyataan efektif dari Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CEKA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 34.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Juli 1996.

4. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 – Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak

usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Indofood telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat, antara lain mi instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), dairy (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim), makan ringan (Chitato, Lays, Qtela, Cheetos dan JetZ), penyedap makan (Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik dan Maggi), nutrisi & makanan khusus (Promina, SUN, Govit dan Provita), minuman (Ichi Ocha, Tekita, Caféla, Club, 7Up, Tropicana Twister, Fruitamin, dan Indofood Freiss), tepung terigu & Pasta (Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah, Chesa, La Fonte), minyak goreng dan mentega (Bimoli dan Palmia). Pada tahun 1994, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994.

5. Mayora Indah Tbk (MYOR)

Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat Mayora berlokasi di Gedung Mayora, Jl. Tomang Raya No. 21-23, Jakarta 11440 Indonesia, dan pabrik terletak di Tangerang dan Bekasi. Pada tanggal 25 Mei 1990, MYOR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juli 1990.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Mayora adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini, Mayora menjalankan bidang usaha industri biskuit (Roma, Danisa, Royal Choice, Better, Muuch Better, Slai O Lai, Sari Gandum, Sari Gandum Sandwich, Coffeejoy, Chees'kress.), kembang gula (Kopiko, KIS, Tamarin dan Juizy Milk), wafer (beng beng, Astor, Roma), coklat (Choki-choki), kopi (Torabika dan Kopiko) dan makanan kesehatan (Energen) serta menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri.

6. Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN)

Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) didirikan tanggal 16 April 1974 dengan nama PT Aneka Bumi Asih dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. Kantor pusat PSDN terletak di Gedung Plaza Sentral, Lt. 20, Jln. Jend. Sudirman No. 47, Jakarta 12930 dan pabriknya berlokasi di Jl. Ki Kemas Rindho, Kertapati, Palembang. Pada tahun 1994, PSDN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk

melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PSDN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Oktober 1994. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PSDN adalah bergerak dalam bidang pengolahan dan perdagangan hasil bumi (karet remah, kopi bubuk dan instan serta kopi biji).

7. Sekar Bumi Tbk (SKBM)

Sekar Bumi Tbk (SKBM) didirikan 12 April 1973 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat SKBM berlokasi di Plaza Asia, Lantai 2, Jl. Jend. Sudirman Kav. 59, Jakarta 12190 – Indonesia dan pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo 2 No. 17 Waru, Sidoarjo serta tambak di Bone dan Mare, Sulawesi. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sekar Bumi Tbk, yaitu: TAEL Two Partners Ltd. (32,14%), PT Multi Karya Sejati (pengendali) (9,84%), Berlutti Finance Limited (9,60%), Sapphira Corporation Ltd (9,39%), Arrowman Ltd. (8,47%), Malvina Investment (6,89%) dan BNI Divisi Penyelamatan & Penyelesaian Kredit Korporasi (6,14%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKBM adalah dalam bidang usaha pengolahan hasil perikanan laut dan darat, hasil bumi dan peternakan. Sekar Bumi memiliki 2 divisi usaha, yaitu hasil laut beku nilai tambah (udang, ikan, cumi-cumi, dan banyak lainnya) dan makanan olahan beku (dim sum, udang berlapis tepung roti, bakso seafood, sosis, dan banyak lainnya). Selain itu, melalui anak usahanya, Sekar Bumi memproduksi pakan ikan, pakan udang, mete dan produk kacang lainnya.

Produk-produk Sekar Bumi dipasarkan dengan berbagai merek, diantaranya SKB, Bumifood dan Mitraku.

Tanggal 18 September 1995, SKBM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKBM (IPO) kepada masyarakat. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Januari 1993. Kemudian sejak tanggal 15 September 1999, saham PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) dihapus dari daftar Efek Jakarta oleh PT Bursa Efek Jakarta (sekarang PT Bursa Efek Indonesia / BEI). Pada tanggal 24 September 2012, SKBM memperoleh persetujuan pencatatan kembali (relisting) efeknya oleh PT Bursa Efek Indonesia, terhitung sejak tanggal 28 September 2012.

8. Sekar Laut Tbk (SKLT)

Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SKLT berlokasi di Wisma Nugra Santana, Lt. 7, Suite 707, Jln. Jend. Sudirman Kav. 7-8, Jakarta 10220 dan Kantor cabang berlokasi di Jalan Raya Darmo No. 23-25, Surabaya, serta Pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo II/17 Sidoarjo. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKLT meliputi bidang industri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal, bumbu masak dan makan ringan serta menjual produknya di dalam negeri maupun di luar negeri. Produk-produknya dipasarkan dengan merek FINNA.

Pada tahun 1993, SKLT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKLT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.300,- per saham. Saham-saham tersebut

dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 September 1993.

9. Ultrajaya Milk Industry Tbk (ULTJ)

Siantar Top Tbk (STTP) didirikan tanggal 12 Mei 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan September 1989. Kantor pusat Siantar Top beralamat di Jl. Tambak Sawah No. 21-23 Waru, Sidoarjo, dengan pabrik berlokasi di Sidoarjo (Jawa Timur), Medan (Sumatera Utara), Bekasi (Jawa Barat) dan Makassar (Sulawesi Selatan). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Siantar Top terutama bergerak dalam bidang industri makanan ringan, yaitu mie (snack noodle, antara lain: Soba, Spix Mie Goreng, Mie Gemes, Boyki, Tamiku, Wilco, Fajar, dll), kerupuk (crackers, seperti French Fries 2000, Twistko, Leanet, Opotato, dll), biskuit dan wafer (Goriorio, Gopotato, Go Malkist, Brio Gopotato, Go Choco Star, Wafer Stick, Superman, Goriorio Magic, Goriorio Otamtam, dll), dan kembang gula (candy dengan berbagai macam rasa seperti: DR. Milk, Gaul, Mango, Era Cool, dll). Selain itu, STTP juga menjalankan usaha percetakan melalui anak usaha (PT Siantar Megah Jaya). Pada tanggal 25 Nopember 1996, STTP memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham STTP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 27.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran Rp2.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Desember 1996.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Deskripsi variabel penelitian adalah sebagai berikut;

1. Nilai Perusahaan (Y)

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Rumus yang digunakan sebagai berikut

$$TOBIN\ Q = \frac{EMV + D}{TA} \times 100\%$$

Tabel 4.1
Hasil Perhitungan Tobin's Q Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2014-2018

EMITEN	Q				
	2014	2015	2016	2017	2018
ALTO	1,2141	1,1724	1,2066	1,3886	1,4412
BTEK	3,959	4,8464	1,2827	0,7857	1,7629
CEKA	1,1325	0,8396	0,9406	1,5511	0,8644
INDF	1,2099	1,0252	1,3121	1,2296	1,1605
MYOR	2,4179	2,9469	3,3614	3,5349	3,8444
PSDN	0,7219	0,7604	0,8664	1,1001	1,0481
SKBM	1,9003	3,1052	1,9465	1,1299	1,0898
SKLT	1,1624	1,2745	0,8532	1,7108	1,9325
ULTJ	3,9030	3,245	3,2907	3,0797	2,9479
\bar{Q}	1,9579	2,1351	1,6734	1,7234	1,788

Sumber: data diolah (2019)

Nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q. Tobin's merupakan ukuran yang lebih teliti tentang tingkat efektifitas manajemen dalam memanfaatkan sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan tergambar bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, dan hal ini akan merangsang adanya investasi baru.

Dari tabel 4.1 di atas, dapat disimpulkan bahwa rata-rata \bar{Q} tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu 2,1351 dan rata-rata \bar{Q} terendah terjadi pada tahun

2016 yaitu sebesar 1,6734. Menurut Murwaningsari (2009) jika Tobin's Q di atas satu maka digambarkan bahwa investasi dalam aset menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Susanti, 2010), semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan

2. Kepemilikan Institusional (X1)

Pengukuran kepemilikan institusional dalam penelitian ini menggunakan perbandingan jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham yang beredar.

$$KI = \frac{\sum \text{Saham Institusional}}{\sum \text{Saham Beredar}}$$

Tabel 4.2

Hasil Perhitungan Rasio Kepemilikan Institusional Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2014-2018

EMINTEN	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL (KI)				
	2014	2015	2016	2017	2018
ALTO	0,7814	0,8116	0,8114	0,8094	0,3905
BTEK	0	0,1813	1,8694	0,7347	0,4752
CEKA	0,9201	0,9201	0,9201	0,9201	0,9201
INDF	0,5007	0,5007	0,5007	0,5007	0,5007
MYOR	0,3307	0,3307	0,5907	0,5907	0,5907
PSDN	0,7209	0,7358	0,7358	0,9441	0,6432
SKBM	0,832	0,8108	0,807	0,8279	0,8279
SKLT	0,9609	0,9609	0,8355	0,8355	0,8355
ULTJ	0,4659	0,4451	0,3079	0,3686	0,3629
\overline{KI}	0,6125	0,633	0,8269	0,6939	0,6163

Sumber: data diolah (2019)

Persentase kepemilikan institusional dihitung menggunakan rasio KI. Rasio KI merupakan perbandingan antara tingkat kepemilikan saham oleh pihak institusi terhadap total saham beredar. Rasio KI dianggap mampu memproksikan seberapa kuat tingkat pengendalian institusi terhadap pihak manajemen guna menekan potensi penyimpangan dan kecurangan.

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan institusional (\overline{KI}) tertinggi terjadi pada tahun 2016 yang diproksikan dengan rasio sebesar 0,8269 sementara \overline{KI} terendah terjadi pada tahun 2014 dengan rasio sebesar 0,6125, hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata kepemilikan saham yang ada pada perusahaan-perusahaan sampel dimiliki oleh kepemilikan institusional. Penelitian Wening (2009) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

3. Kepemilikan Manajerial (X2)

Pengukuran kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan saham yang dimiliki manajerial dengan jumlah saham yang beredar.

$$KM = \frac{\sum \text{Saham yang Dimiliki Manajerial}}{\nabla \text{ Saham Beredar}}$$

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan Rasio Kepemilikan Manajerial Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2014-2018

EMITEN	KEPEMILIKAN MANAJERIAL (KM)				
	2014	2015	2016	2017	2018
ALTO	0,0216	0,0224	0,0224	0,0224	0,0224

BTEK	0,4207	0,0553	0	0	0
CEKA	0,0076	0	0,0076	0,0076	0,0076
INDF	0,0002	0,0002	0,0002	0,0002	0,0002
MYOR	0	0	0,2521	0,2521	0,2521
PSDN	0,2056	0,2031	0,2031	0,2808	0,1891
SKBM	0,0319	0,031	0,030	0,0192	0,0192
SKLT	0,0013	0,0024	0,0028	0,0067	0,0082
ULTJ	0,1789	0,179	0,1149	0,3384	0,345
\overline{KM}	0,0964	0,0548	0,0704	0,1031	0,0938

Sumber: data diolah (2019)

Persentase kepemilikan manajerial dihitung menggunakan rasio KM. Rasio KM merupakan perbandingan antara tingkat kepemilikan saham oleh orang-orang manajemen terhadap total saham beredar. Rasio KM dianggap mampu memproksikan seberapa kuat konflik keagenan dapat ditekan karena dengan adanya pihak manajerial sebagai pemegang saham, kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham eksternal dapat diselaraskan.

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan manajerial (\overline{KM}) tertinggi terjadi pada tahun 2017 yang diproksikan dengan rasio sebesar 0,1031 sementara \overline{KM} terendah terjadi pada tahun 2015 dengan rasio sebesar 0,0548, hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial cukup rendah pada kepemilikan saham yang ada pada perusahaan. Nur'aeni (2010) menyatakan bahwa apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang rendah maka insentif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan. Pihak manajemen perusahaan harus lebih tegas dalam pengambilan suatu keputusan karena keputusan tersebut berdampak terhadap dirinya sendiri sebab dalam hal ini manajer merupakan pemilik

saham tersebut. Kepemilikan manajerial yang besar akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan (Titik, 2014).

Proporsi Dewan Komisaris Independen (X3)

Pengukuran proporsi komisaris independen dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan jumlah dewan komisaris independen dengan jumlah total dewan komisaris.

$$DKI = \frac{\text{Dewan Komisaris Independen}}{\nabla \text{ Dewan Komisaris}}$$

Tabel 4.4

Hasil Perhitungan Proporsi Dewan Komisaris Independen Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2014-2018

EMITEN	PROPORSI DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN (DKI)				
	2014	2015	2016	2017	2018
ALTO	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333
BTEK	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333
CEKA	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333
INDF	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
MYOR	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
PSDN	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333
SKLT	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333
STTP	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333	0,3333
<i>DKI</i>	0,3481	0,3481	0,3481	0,3667	0,3667

Sumber: data diolah (2019)

Dewan Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya, dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Hal ini dimaksudkan agar aspirasi pihak minoritas dapat tersampaikan. Proporsi dewan komisaris independen dihitung menggunakan rasio DKI. Rasio DKI merupakan perbandingan antara jumlah dewan komisaris independen dengan jumlah total dewan komisaris.

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa rata-rata rasio (\overline{DKI}) tertinggi terjadi pada tahun 2017 dan tahun 2018 yaitu sebesar 0,3667 sementara \overline{DKI} terendah terjadi pada tahun 2014 hingga 2015 dengan rasio sebesar 0,3481. Maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata proporsi dewan komisaris independen cukup besar diandingkan dengan jumlah dewan komisarisnya. Tita Djuitaningsih (2012) menyatakan apabila jumlah komisaris independen di suatu perusahaan semakin besar atau dominan, maka dapat memberikan power kepada dewan komisaris untuk meningkatkan kualitas pengungkapan informasi perusahaan. Komposisi dewan komisaris independen yang semakin besar dapat mendorong dewan komisaris untuk bertindak objektif dan mampu melindungi seluruh stakeholders perusahaan.

4. Ukuran Komite Audit (X4)

Pada butir 1 (satu) dan butir 2 (dua) pada Surat Edaran dari Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. SE008/BEJ/12-2001 tanggal Desember 2001 perihal keanggotaan ukuran komite audit di perusahaan publik, disebutkan bahwa: (1) Jumlah anggota ukuran komite audit sekurang-kurangnya 3 (tiga) orang, termasuk ketua ukuran komite audit; (2) Anggota ukuran

komite audit yang berasal dari anggota dewan komisaris hanya sebanyak 1 (satu) orang.

$$KA = \sum \text{Anggota Komite Audit}$$

Tabel 4.5

Hasil Perhitungan Rata-rata Ukuran komite audit Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2014-2018

EMITEN	UKURAN KOMITE AUDIT (KA)				
	2014	2015	2016	2017	2018
ALTO	3	3	3	3	3
BTEK	3	3	3	3	3
CEKA	3	3	3	3	3
INDF	3	3	3	3	3
MYOR	3	3	3	3	3
PSDN	4	4	4	3	4
SKBM	3	3	3	3	3
SKLT	3	3	3	3	3
ULTJ	4	4	3	4	4
\bar{KA}	3,222	3,222	3,111	3,111	3,222

Sumber: data diolah (2019)

Komite Audit terdiri dari sedikitnya tiga orang, diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Menurut KNKG (2006), jumlah komite audit harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan.

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa jumlah dan rata-rata ukuran dewan ukuran komite audit pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang *listing* di BEI selama 5 (lima) tahun terakhir adalah terbanyak adalah 3 orang. Menurut KNKG Komite audit dengan jumlah yang cukup banyak atau audit committee size akan semakin meningkatkan kinerja perusahaan dalam pengawasan keuangan perusahaan. Komite audit yang efektif tergantung pada kemakmuran atau kesulitan keuangan perusahaan, seperti anggota komite audit yang memiliki pengetahuan tentang keuangan.

5. CSR Disclosure (Z)

Pengungkapan CSR (*CSR Disclosure*) menggambarkan seberapa transparan dan bertanggungjawabnya perusahaan tersebut di mata para pemangku kepentingan. *CSR Disclosure* diukur menggunakan indeks CSR (CSRI) yang mengacu pada indikator-indikator yang dirilis oleh Global Reporting Initiatives (GRI) G4 dengan rumus sebagai berikut.

$$CSRI = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Tabel 4.6
Hasil Perhitungan CSRD Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2014-2018

EMITEN	CSRI				
	2014	2015	2016	2017	2018
ALTO	0,22785	0,21519	0,22785	0,21519	0,21519
BTEK	0,29114	0,32911	0,34177	0,36709	0,36709
CEKA	0,21519	0,21519	0,27848	0,25316	0,29114
INDF	0,34177	0,34177	0,35443	0,34177	0,34177
MYOR	0,29114	0,29114	0,39241	0,39241	0,40506

PSDN	0,27848	0,27848	0,30380	0,29114	0,29114
SKBM	0,21519	0,2405	0,26582	0,30379	0,40506
SKLT	0,18987	0,25316	0,25316	0,34177	0,34177
STTP	0,15190	0,15190	0,24051	0,25316	0,25316
\overline{CSR}_i	0,24473	0,25738	0,29536	0,30661	0,32349

Sumber: data diolah (2019)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan media komunikasi perusahaan dengan masyarakat dan semua pemangku kepentingan yang berisi tentang aktivitas dan program-program perusahaan yang berhubungan dengan tanggung jawab sosial. Pelaksanaan tanggung jawab sosial dapat memperkuat kelangsungan hidup perusahaan, dengan membangun kerja sama diantara stakeholder yang difasilitasi oleh perusahaan melalui penyusunan program – program pengembangan masyarakat di sekitar perusahaan.

Tabel 4.6 menggambarkan rendahnya tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Indonesia. Rata-rata indeks CSR (\overline{CSR}_i) dalam 5 (lima) waktu terakhir tidak mampu mencapai 0,4. \overline{CSR}_i tertinggi terjadi pada tahun 2018 dengan indeks 0,32349 sementara \overline{CSR}_i terendah terjadi pada tahun 2014 dengan indeks sebesar 0,24473, hal ini mengungkapkan bahwa rata-rata CSR yang ada pada perusahaan cukup rendah dikarenakan banyak item yang tidak diungkap. Hery (2012) menyatakan CSR merujuk pada transparansi pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atas kegiatan atau aktivitas yang dilakukannya. Transparansi informasi yang diungkap tidak hanya informasi mengenai keuangan perusahaan saja, tetapi juga informasi mengenai dampak sosial dan lingkungan hidup yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Dibawah ini adalah deskripsi data yang digunakan dalam penelitian ini yang telah diolah dengan menggunakan SPSS.

Tabel 4.7
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	45	0,7219	4,8464	1,8555	1,0967
X1	45	0,0000	1,8694	0,6765	0,2926
X2	45	0,0000	0,4207	0,0836	0,1179
X3	45	0,3333	0,5000	0,3556	0,042
X4	45	3	4	3,1778	0,3866
Z	45	0,1519	0,4051	0,2855	0,6491

Sumber: data diolah (2019)

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan sampel (N) sebanyak 35;

1. Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai-nilai minimum sebesar 0,7219 dan nilai maksimumnya sebesar 4,8464. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang tidak terlalu besar. Nilai rata-rata (*mean*) nilai perusahaan adalah sebesar 1,8555 dengan standar deviasi sebesar 1,0967. Menurut Teori James Tobin, nilai Tobin's Q lebih dari 1 ($Q > 1$) mengindikasikan bahwa nilai perusahaan lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian lebih terhadap perusahaan atau dengan kata lain, keyakinan investor atas kinerja perusahaan cukup baik. Jadi, sampel penelitian memiliki nilai perusahaan yang cukup baik, jika dilihat

dari investasi dalam aset menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi.

2. Kepemilikan institusional (X_1) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 1,8694. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa nilai kepemilikan institusional mengalami fluktuasi yang cukup besar. Nilai rata-rata Kepemilikan Institusional adalah sebesar 0,6765 dengan standar deviasi sebesar 0,2926. Nilai rata-rata variabel kepemilikan institusional 0,6765 atau 67,65% mengindikasikan bahwa rata-rata kepemilikan pihak luar atau *outsider* masing-masing perusahaan cukup besar karena modal yang dimiliki lebih besar dibandingkan kelompok lain dalam perusahaan ditunjukkan dengan persentase saham yang dimiliki lembaga.
3. Kepemilikan Manajerial (X_2) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,4207. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa nilai kepemilikan manajerial mengalami fluktuasi yang tidak terlalu besar. Nilai rata-rata Kepemilikan Manajerial adalah sebesar 0,0836 dengan standar deviasi sebesar 0,1179. Nilai rata-rata variabel kepemilikan manajerial 0,0836 atau 8,36% mengindikasikan bahwa persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam perusahaan sub sektor makanan dan minuman masih kecil karena mayoritas kepemilikan manajerial dalam perusahaan sedikit.
4. Proporsi Dewan Komisaris Independen (X_3) memiliki nilai minimum sebesar 0,3333 dan nilai maksimum sebesar 0,5000. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa nilai komisaris independen mengalami fluktuasi yang tidak terlalu besar. Nilai rata-rata Proporsi Dewan Komisaris Independen adalah sebesar 0,3556 dengan standar deviasi sebesar 0,042.

Nilai rata-rata variabel dewan komisaris independen 0,3556 atau 35,56% mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan pada penelitian ini memiliki jumlah komisaris independen yang melebihi persentase minimal yang ditetapkan BEI yaitu sebesar 30% dan telah sesuai dengan peraturan Bapepam LK Nomor IX. I. 5 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit, emiten atau perusahaan publik wajib memiliki sekurang-kurangnya satu orang komisaris independen.

5. Ukuran Komite Audit (X_4) memiliki nilai minimum sebesar 3 dan nilai maksimum sebesar 4. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa nilai komite audit mengalami fluktuasi yang tidak terlalu besar. Nilai rata-rata Ukuran Komite Audit adalah sebesar 3,1778 dengan standar deviasi sebesar 0,3866. Nilai rata-rata variabel ukuran komite audit mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan pada penelitian ini telah menempatkan komite audit dalam struktur pengawasannya sebanyak 3 orang, sesuai dengan peraturan Bapepam LK Nomor IX. I. 5 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit, emiten atau perusahaan publik wajib memiliki sekurang-kurangnya dua orang komite audit dan maksimum lima orang.
6. *Corporate Social Responsibility Disclosure/CSRD (Z)* memiliki nilai minimum sebesar 0,1519 dan nilai maksimum sebesar 0,4051. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa nilai CSR mengalami fluktuasi yang tidak terlalu besar. Nilai rata-rata CSRD adalah sebesar 0,2855 dengan standar deviasi sebesar 0,6491. Menurut Anggraeni (2018), tingkat pengungkapan CSR dinilai tinggi jika memiliki persentase di atas 50%. Nilai rata-rata variabel CSRD adalah 0,2855 atau 28,55% mengindikasikan

bahwa kualitas pengungkapan CSR perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini masih rendah yaitu di bawah 50%.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Normal atau tidaknya distribusi *residual*, salah satunya dapat dilakukan dengan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Jika angka probabilitas $< \alpha = 0,05$ berarti H_0 ditolak, berarti data tidak terdistribusi secara normal. Sebaliknya bila angka probabilitas $> \alpha = 0,05$, maka H_0 diterima dan data *residual* terdistribusi secara normal.

Tabel 4.8 Uji Normalitas Data

Variabel	Sig.
Kolmogorov-Smirnov Z	1,065
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,207

Sumber: data diolah (2019)

Hasil Uji Normalitas dengan menggunakan uji *one sampel kolmogorov-smirnov Z* yang dipaparkan pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai *significant statistic (two-tailed)* semua variabel sebesar 0,207 dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 1,065. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *one sampel kolmogorov-smirnov Z* untuk semua variabel lebih besar dari 0,05 (5%) sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal dan penelitian dapat dilanjutkan dengan menggunakan alat uji parametik.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah ditemukan korelasi antar variabel bebas (independen) pada model regresi. (Ghozali, 2011). Suatu model regresi dikatakan tidak ada multikolinieritas apabila memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10.

Tabel 4.9 Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
X1	0,713	1,402
X2	0,548	1,826
X3	0,822	1,217
X4	0,626	1,598
a. Dependent Variable: Y		

Sumber: data diolah (2019)

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai VIF semua variabel bebas dalam penelitian ini lebih kecil dari 0,10 sedangkan nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10 (10%) yang berarti tidak terjadi korelasi antar variabel bebas yang nilainya lebih dari 90%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi apabila munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Uji Autokorelasi dimaksudkan untuk melihat adanya hubungan data satu dengan data yang lainnya dalam satu variabel (Ghozali, 2011). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat menggunakan uji *Durbin Watson (DW)*.

Tabel 4.10 Uji Autokorelasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,665 ^a	0,442	0,387	0,859	2,727

Sumber: data diolah (2019)

Nilai DW sebesar 2,727 nilai ini jika dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 0,05 (5%) dengan jumlah sampel sebanyak 45 serta jumlah variabel independen (K) sebanyak 4, maka pada tabel *Durbin-Watson* akan didapat nilai dl sebesar 1,3357 dan du sebesar 1,7200. Dapat diambil kesimpulan bahwa: **du dw** yang artinya nilai dw (2,727) lebih besar dari nilai du (1,7200). Maka dapat diambil keputusan tidak ada autokorelasi positif pada model regresi tersebut (Ghozali, 2013).

4.3.4 Uji Heteroskedestitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 4.11 Uji Heterokedastisitas

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	0,680	1,190		0,571	0,571
X1	-0,026	0,301	-0,16	-0,88	0,931
X2	0,821	0,852	0,199	0,963	0,341
X3	-0,839	1,952	-0,072	-0,430	0,670
X4	0,069	0,243	0,055	0,282	0,779

Sumber: data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.11 menunjukkan bahwa uji heteroskedastisitas pada semua variabel independen nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($p\text{-value} > 0,05$). Hal ini berarti semua variabel independen pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.4 Uji Regresi Linier Berganda

Model persamaan regresi yang baik adalah yang memenuhi persyaratan asumsi klasik, antara lain semua data berdistribusi normal, model harus bebas dari gejala multikolinieritas dan terbebas dari heterokedastisitas. Dari analisis sebelumnya telah terbukti bahwa model persamaan yang diajukan dalam penelitian ini telah memenuhi persyaratan asumsi klasik sehingga model persamaan dalam penelitian ini sudah dianggap baik. Analisis regresi digunakan untuk menguji hipotesis tentang pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan estimasi regresi berganda dengan program IBM SPSS Statistics 20 diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4.12 Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6,006	2,072		2,899	0,006
X1	-1,625	0,524	-0,433	-3,100	0,004
X2	4,348	1,483	0,468	2,931	0,006
X3	-2,386	3,397	-0,091	-0,702	0,487
X4	-0,808	0,423	-0,285	-1,908	0,064

a. Dependent Variable: Y

Sumber: data diolah (2019)

Berdasarkan hasil uji model regresi linier berganda, maka dapat disimpulkan bahwa:

- a. Konstanta sebesar 6,006 berarti jika kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit nilainya adalah 0, maka besarnya nilai perusahaan nilainya sebesar 6,006.
- b. Koefisien regresi variabel kepemilikan institusional (X1) sebesar $-1,625$ artinya setiap peningkatan X1 sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan (Y) sebesar $-1,625$ satuan, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
- c. Koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial (X2) sebesar 4,348 artinya setiap peningkatan X2 sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Y) sebesar 4,348 satuan, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
- d. Koefisien regresi variabel dewan komisaris independen (X3) sebesar $-2,386$ artinya setiap peningkatan X3 sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan (Y) sebesar 2,386 satuan, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
- e. Koefisien regresi variabel komite audit (X4) sebesar $-0,808$ artinya setiap peningkatan X4 sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan (Y) sebesar 0,808 satuan, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

4.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2013). Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu berartivariabel-

variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependent (Ghozali,2013).

Tabel 4.13 Uji Determinasi R²

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,665 ^a	0,442	0,387	0,858	2,727
a. Predictors: (Constant), X4, X1, X2, X3				
b. Dependent Variable: Y				

Sumber: data diolah (2019)

Hasil perhitungan dengan menggunakan program IBM SPSS Statistics 20 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (*adjusted R Square*) yang diperoleh adalah sebesar 0,442. Hal ini berarti 44,2% nilai perusahaan dijelaskan oleh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit, sedangkan sisanya yaitu 55,8% nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.4.2 Uji Hipotesis

Uji t dalam regresi berganda digunakan untuk mengetahui apakah model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima atau dengan signifikan (Sig) < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Tabel 4.13 menunjukkan bahwa terdapat t_{hitung} untuk setiap variabel sedangkan t_{tabel} diperoleh melalui tabel T (: 0.05 dan df: n=4) sehingga : 0.05 dan Df: 45-4 = 41 maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2,0195. Maka dapat diambil kesimpulan setiap variabel adalah sebagai berikut.

- a) Variabel kepemilikan institusional (X_1) memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-3,100$ maka $t_{tabel} 2,0195 | -2,0195$ artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-3,100 < -2,0195$) yang bermakna bahwa H_a tidak terdukung maka tidak ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
- b) Variabel kepemilikan manajerial (X_2) memiliki nilai t_{hitung} sebesar $2,931$ artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,931 > 2,0195$) yang bermakna bahwa H_a terdukung maka ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
- c) Variabel proporsi dewan komisaris independen (X_3) memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-0,702$ maka $t_{tabel} 2,0195 | -2,0195$ artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-0,702 > -2,0195$) yang bermakna bahwa H_a terdukung maka ada pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
- d) Variabel ukuran komite audit (X_4) memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-1,908$ maka $t_{tabel} 2,0195 | -2,0195$ artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-1,908 > -2,0195$) yang bermakna bahwa H_a terdukung maka ada pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.

4.4.3 Uji Moderasi

Tabel 4.14 Uji Moderasi

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3,025	11,293		-0,268	0,790
X1_Z	25,449	11,643	2,260	2,186	0,036
X2_Z	87,169	29,810	2,858	2,924	0,006
X3_Z	-15,264	53,943	-0,386	-0,283	0,779
X4_Z	-19,741	6,942	-3,607	-2,844	0,007

Sumber: spss 20, data diolah (2019)

Dari tabel 4.14 di atas, dapat dilihat bahwa terdapat t_{hitung} untuk setiap variabel sedangkan t_{tabel} diperoleh melalui tabel T ($\alpha : 0.05$ dan $df: n=4$) sehingga $\alpha : 0.05$ dan $Df: 45-4 = 41$ maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2,0195. Maka dapat ditarik kesimpulan untuk setiap variabel sebagai berikut.

- a) Variabel kepemilikan institusional dimoderasi CSR (X1_Z) dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,186 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,186 > 2,0195$) yang bermakna bahwa H_a terdukung maka ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSR.
- b) Variabel kepemilikan manajerial (X2_Z) dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,924 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,924 > 2,0195$) yang bermakna bahwa H_a terdukung maka ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSR.
- c) Variabel proporsi dewan komisaris independen (X3_Z) dengan nilai t_{hitung} sebesar -0,283 maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-0,283 > -2,0195$) artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-0,283 > -2,0195$) yang bermakna bahwa H_a terdukung maka ada pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSR.
- d) Variabel komite audit (X4_Z) dengan nilai t_{hitung} sebesar -2,844 maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,844 < -2,0195$) artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,844 < -2,0195$) yang bermakna bahwa H_a tidak terdukung maka tidak ada pengaruh ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSR.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kepemilikan institusional (X_1) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -3,100 maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-3,100 < -2,0195$) artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-3,100 < -2,0195$) yang bermakna bahwa H_a tidak terdukung maka tidak ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin

besar jumlah kepemilikan institusional justru akan menurunkan nilai perusahaan. Sesuai dengan *the strategic alignment hypothesis* yang menyatakan bahwa investor institusional dengan kepemilikan saham mayoritas lebih cenderung berpihak dan bekerjasama dengan pihak manajemen untuk mendahulukan kepentingan pribadinya daripada kepentingan pemegang saham minoritas. Hal ini merupakan sinyal negatif bagi pihak luar karena strategi aliansi investor institusional dengan pihak manajemen cenderung mengambil kebijakan perusahaan yang tidak optimal. Tindakan ini merugikan operasional perusahaan. Dampaknya, investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya, volume perdagangan saham menurun, harga saham perusahaan dan nilai perusahaan juga akan menurun.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada sub sektor makanan dan minuman, diketahui bahwa rata-rata saham perusahaan pada tahun 2018 adalah sebesar 2878,0409 dengan angka kenaikan yang terbilang stabil jika dibandingkan dengan IHSG yaitu sebesar 6,304% terhadap rata-rata saham perusahaan sub sektor makanan minuman tahun 2017, yang dimana masih ada perusahaan-perusahaan pada sub sektor tersebut yang memiliki kepemilikan institusional kurang baik. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung Teori Agensi yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional menyebabkan kinerja manajerial diawasi secara optimal dan terhindar dari perilaku oportunistik guna menekan konflik keagenan, *agency cost*, serta memaksimalkan kinerja dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Kurniawati (2017) dan Prastuti dan Budiasih (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan oleh institusi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian dari Gwenda dan

Juniarti (2013) dan Tarjo (2008) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.6.2 Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kepemilikan manajerial (X_2) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,931 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,931 > 2,0195$) yang bermakna bahwa H_a terdukung maka ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri. Adanya kepemilikan manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2016), hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan adalah hubungan *non monotonic* yang muncul karena adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka berusaha melakukan penjejakan kepentingan dengan *outsider ownership*. Dengan demikian, kepemilikan saham oleh manajerial diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, persentase kepemilikan saham oleh manajerial membuat manajer ikut serta dalam pengambilan keputusan dengan berhati-hati agar perusahaan tidak mengalami kerugian tinggi, bahwa mereka mempunyai kuasa untuk memonitor dan membatasi perilaku oportunistik oleh manajer, sehingga akan menarik minat investor eksternal untuk menanamkan sahamnya karena semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada sub sektor makanan dan minuman, diketahui bahwa rata-rata saham perusahaan pada tahun 2018 adalah sebesar

2878,0409 dengan angka kenaikan yang terbilang stabil jika dibandingkan dengan IHSG yaitu sebesar 6,304% terhadap rata-rata saham perusahaan sub sektor makanan minuman tahun 2017, yang dimana perusahaan-perusahaan pada sub sektor tersebut memiliki kepemilikan manajerial yang baik. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung Teori Agensi yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manajer juga ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan, manajer kemudian akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga manajer dapat menikmati sebagian keuntungan yang menjadi bagiannya tersebut. Adanya kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara *agent* dan *principle* diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Proporsi saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Suhartono (2018) dan Yuniarti (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan positif nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Putra dan Kurniawati (2017) dan Sianturi dan Ratnaningsih (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.6.3 Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel proporsi dewan komisaris independen (X_3) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,702 maka $t_{tabel} 2,0195 | -2,0195$ artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel} (-0,702 > -2,0195)$ yang bermakna bahwa H_a terdukung maka ada pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

proporsi dewan komisaris independen dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan sehingga dapat diartikan bahwa semakin tinggi jumlah saham yang dimiliki manajemen maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada sub sektor makanan dan minuman, diketahui bahwa rata-rata saham perusahaan pada tahun 2018 adalah sebesar 2878,0409 dengan angka kenaikan yang terbilang stabil jika dibandingkan dengan IHSG yaitu sebesar 6,304% terhadap rata-rata saham perusahaan sub sektor makanan minuman tahun 2017, yang dimana perusahaan-perusahaan pada sub sektor tersebut telah memiliki proporsi dewan komisaris independen yang baik atau telah memenuhi syarat minimal 30% anggota dewan komisaris independen. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung Teori Agensi yang menyatakan bahwa hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak melalui satu atau lebih pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik dengan mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada agen; dalam hal ini, dewan komisaris independen; dapat menekan konflik keagenan dan *agency cost* serta memaksimalkan kinerja perusahaan guna tercapainya optimisasi nilai perusahaan.

Dewan komisaris independen berperan sebagai alat monitoring terhadap kinerja para manajer serta jajaran direksi. Dewan komisaris independen berguna dalam menekan konflik keagenan. Dengan adanya dewan komisaris independen, kepentingan manajer dan direksi dapat diselaraskan. Sifat independensi dari dewan komisaris independen yang berperan sebagai fungsi pengawasan, sebagaimana dikatakan dalam penelitian Rahayu (2010) bahwa nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q dapat dipengaruhi oleh independensi dewan komisaris.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hariati dan Rihatiningtyas (2015) dan Ardianti (2019) tentang adanya pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Putra dan Kurniawati (2017) dan Sianturi dan Ratnaningsih (2016) yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.6.4 Ukuran Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel ukuran komite audit (X_4) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -1,908 maka $t_{tabel} 2,0195 | -2,0195$ artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-1,908 > -2,0195$) yang bermakna bahwa H_a terdukung maka ada pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan. Hipotesis diterima yang berarti bahwa komite audit dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Komite audit berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang telah disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada sub sektor makanan dan minuman, diketahui bahwa rata-rata saham perusahaan pada tahun 2018 adalah sebesar 2878,0409 dengan angka kenaikan yang terbilang stabil jika dibandingkan dengan IHSG yaitu sebesar 6,304% terhadap rata-rata saham perusahaan sub sektor makanan minuman tahun 2017, yang dimana perusahaan-perusahaan pada sub sektor tersebut telah memiliki proporsi dewan komisaris independen yang baik atau telah memenuhi syarat yaitu, berdasarkan POJK 55/2015, komite audit sekurang-kurangnya terdiri dari 3 (tiga) orang anggota yang satu orang ketuanya yang harus berasal dari jajaran dewan komisaris independen. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung Teori Agensi yang menyatakan bahwa hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak melalui satu

atau lebih pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik dengan mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada agen; dalam hal ini, komite audit; dapat menekan konflik keagenan dan *agency cost* serta memaksimalkan monitoring dan kinerja perusahaan guna tercapainya optimisasi nilai perusahaan.

Komite audit secara efektif akan meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris untuk memperoleh kepercayaan dari pemegang saham. Dalam hal manipulasi data keuangan, komite audit memberikan kontribusi dalam membantu memeriksa data pada laporan keuangan sehingga dapat dipertanggungjawabkan. Dengan tersajinya informasi keuangan yang jelas dan transparan akan mengurangi informasi yang salah dan meningkatkan nilai perusahaan (Robin, 2016).

Adanya komite audit ini akan dapat mengawasi auditor internal agar tidak dapat memanipulasi data perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dengan adanya komite audit diharapkan perusahaan dapat berjalan secara efektif dan efisien sehingga laba yang di hasilkan akan tinggi yang nantinya akan membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian Subagya(2017) dan Onasis dan Robin (2016) yang menemukan adanya pengaruh positif antara komite audit dan nilai perusahaan.

4.6.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* sebagai Variabel Pemoderasi

Variabel kepemilikan institusional dimoderasi CSRD ($X1_Z$) dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,186 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,186 > 2,0195$) yang bermakna

bahwa H_a terdukung maka ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSR. Hasil ini menunjukkan bahwa CSR telah mampu memperkuat variabel kepemilikan institusional dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada sub sektor makanan dan minuman, diketahui bahwa rata-rata saham perusahaan pada tahun 2018 adalah sebesar 2878,0409 dengan angka kenaikan yang terbilang stabil jika dibandingkan dengan IHSG yaitu sebesar 6,304% terhadap rata-rata saham perusahaan sub sektor makanan minuman tahun 2017, yang dimana masih ada perusahaan-perusahaan pada sub sektor tersebut yang memiliki kepemilikan institusional kurang baik dengan tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (*CSR Disclosure*) sangat baik. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung Teori Agensi yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional menyebabkan kinerja manajerial diawasi secara optimal dan terhindar dari perilaku oportunistik guna menekan konflik keagenan, *agency cost*, serta memaksimalkan kinerja dan nilai perusahaan. Namun, hasil ini mendukung Teori *Stakeholder* dimana kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, tingkat pengungkapan informasi sosial, kinerja sosial, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan perusahaan secara berkelanjutan dan *value* suatu perusahaan juga dinilai dari kegiatan serta keberlangsungan usahanya.

Tingginya kualitas pengungkapan CSR menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesadaran perusahaan yang tinggi dalam melakukan CSR. Pasal 74 ayat 1 Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menjelaskan perseroan yang

menjalankan kegiatan usahanya di bidang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Jadi, adanya regulasi tersebut tentunya mendorong kemampuan variabel pengungkapan CSR dalam mempengaruhi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility merupakan strategi perusahaan untuk memuaskan keinginan para stakeholder (Putri dan Raharja, 2013). Pengungkapan CSR yang baik dilakukan suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut, sebab perusahaan yang mengungkapkan informasi kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan sebagai suatu bentuk rasa tanggungjawab perusahaan terhadap stakeholder yang terkena dampak langsung maupun tidak langsung dari keberadaan perusahaan (Putra 2018). Penelitian Ali et al. (2007), menyatakan bahwa kepemilikan perusahaan oleh institusi akan mendorong pengawasan yang lebih efektif, karena institusi merupakan profesional yang memiliki kemampuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Hal itu berarti dengan adanya kepemilikan institusional segala tindakan manajer akan diawasi oleh kepemilikan Institusional dan dapat mendorong kualitas dan kuantitas pengungkapan CSR. Sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR merupakan sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi, karena penciptaan nilai pemangku kepentingan dapat dipandang sama dengan menciptakan nilai pemegang saham (Warsono, 2009).

Hasil ini dengan hasil penelitian Widyaningsih (2018) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Maka hasil penelitian ini dapat menguatkan Teori Legitimasi yang menyatakan apabila perusahaan melakukan sesuatu yang

memberikan dampak positif maka akan mendapatkan kepercayaan serta dukungan dari banyak pihak yang bersangkutan.

4.6.6 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* sebagai Variabel Pemoderasi

Variabel kepemilikan manajerial ($X2_Z$) dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,924 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,924 > 2,0195$) yang bermakna bahwa H_0 terdukung maka ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSRD. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* telah mampu memperkuat hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sebagaimana dikatakan dalam penelitian Hartana (2017) bahwa pengungkapan CSR oleh perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi akan menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan, dan sebaliknya, pengungkapan CSR oleh perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah tidak akan menjamin pertumbuhan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada sub sektor makanan dan minuman, diketahui bahwa rata-rata saham perusahaan pada tahun 2018 adalah sebesar 2878,0409 dengan angka kenaikan yang terbilang stabil jika dibandingkan dengan IHSG yaitu sebesar 6,304% terhadap rata-rata saham perusahaan sub sektor makanan minuman tahun 2017, yang dimana perusahaan-perusahaan pada sub sektor tersebut telah memiliki kepemilikan manajerial yang baik dengan tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (*CSR Disclosure*) sangat baik. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung Teori Agensi yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manajer juga ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan, sehingga adanya kepemilikan manajerial terhadap saham

perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara *agent* dan *principle* diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Hasil ini juga mendukung Teori *Stakeholder* dimana kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, tingkat pengungkapan informasi sosial, kinerja sosial, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan perusahaan secara berkelanjutan dan *value* suatu perusahaan juga dinilai dari kegiatan serta keberlangsungan usahanya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fajriana (2016) yang mana menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSRD. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ardianti (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSRD. Maka hasil penelitian ini dapat menguatkan Teori Legitimasi yang menyatakan apabila perusahaan melakukan sesuatu yang memberikan dampak positif maka akan mendapatkan kepercayaan serta dukungan dari banyak pihak yang bersangkutan.

4.6.7 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* sebagai Variabel Pemoderasi

Variabel proporsi dewan komisaris independen ($X3_Z$) dengan nilai t_{hitung} sebesar $-0,283$ maka $t_{tabel} 2,0195 | -2,0195$ artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-0,283 > -2,0195$) yang bermakna bahwa H_a terdukung maka ada pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh

CSRSD. Hal ini menunjukkan bahwa CSRSD mampu memoderasi hubungan antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan proksi Tobin's Q.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada sub sektor makanan dan minuman, diketahui bahwa rata-rata saham perusahaan pada tahun 2018 adalah sebesar 2878,0409 dengan angka kenaikan yang terbilang stabil jika dibandingkan dengan IHSG yaitu sebesar 6,304% terhadap rata-rata saham perusahaan sub sektor makanan minuman tahun 2017, yang dimana perusahaan-perusahaan pada sub sektor tersebut telah memiliki proporsi dewan komisaris independen yang baik atau telah memenuhi syarat minimal 30% anggota dewan komisaris independen dengan tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (*CSR Disclosure*) sangat baik. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung Teori Agensi yang menyatakan bahwa hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak melalui satu atau lebih pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik dengan mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada agen; dalam hal ini, dewan komisaris independen; dapat menekan konflik keagenan dan *agency cost* serta memaksimalkan kinerja perusahaan guna tercapainya optimisasi nilai perusahaan. Hasil ini juga mendukung Teori *Stakeholder* dimana kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, tingkat pengungkapan informasi sosial, kinerja sosial, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan perusahaan secara berkelanjutan dan *value* suatu perusahaan juga dinilai dari kegiatan serta keberlangsungan usahanya.

Dewan komisaris independen berkewajiban untuk mengawasi jalannya pengelolaan perusahaan dan kinerja direksi sehingga berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Salah satu hal terkait pengelolaan perusahaan tersebut adalah melaksanakan pengungkapan CSR. Apabila pelaksanaan pengungkapan CSR yang diintervensi oleh komisaris independen dilakukan, maka akan berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Ardianti (2019) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSR. Maka hasil penelitian ini dapat menguatkan Teori Legitimasi yang menyatakan apabila perusahaan melakukan sesuatu yang memberikan dampak positif maka akan mendapatkan kepercayaan serta dukungan dari banyak pihak yang bersangkutan.

4.6.8 Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* sebagai Variabel Pemoderasi

Variabel komite audit (X4_Z) dengan nilai t_{hitung} sebesar -2,844 maka t_{tabel} $2,0195 | -2,0195$ artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,844 < -2,0195$) yang bermakna bahwa H_a tidak terdukung maka tidak ada pengaruh ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSRD.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada sub sektor makanan dan minuman, diketahui bahwa rata-rata saham perusahaan pada tahun 2018 adalah sebesar 2878,0409 dengan angka kenaikan yang terbilang stabil jika dibandingkan dengan IHSG yaitu sebesar 6,304% terhadap rata-rata saham perusahaan sub sektor makanan minuman tahun 2017, yang dimana perusahaan-perusahaan pada sub sektor tersebut telah memiliki proporsi dewan komisaris independen yang baik atau telah memenuhi syarat yaitu, berdasarkan POJK 55/2015, komite audit sekurang-kurangnya terdiri dari 3 (tiga) orang anggota yang satu

orang ketuanya yang harus berasal dari jajaran dewan komisaris independen dengan tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (*CSR Disclosure*) sangat baik. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung Teori Agensi yang menyatakan bahwa hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak melalui satu atau lebih pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik dengan mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada agen; dalam hal ini, komite audit; dapat menekan konflik keagenan dan *agency cost* serta memaksimalkan monitoring dan kinerja perusahaan guna tercapainya optimisasi nilai perusahaan. Namun, hasil ini tidak mendukung Teori *Stakeholder* dimana kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, tingkat pengungkapan informasi sosial, kinerja sosial, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan perusahaan secara berkelanjutan dan *value* suatu perusahaan juga dinilai dari kegiatan serta keberlangsungan usahanya.

Ketidakmampuan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility Disclosure*) dapat disebabkan beberapa faktor, antara lain: rendahnya fungsi pengawasan komite audit sebagai komite yang membantu dewan komisaris untuk mengawasi manajemen khususnya pengendalian internal perusahaan dan transparansi pelaporan informasi keuangan maupun non keuangan, kurangnya pemahaman anggota komite audit akan peran pentingnya, dan rendahnya independensi komite audit yang mana dimungkinkan anggota komite audit memihak salah satu pihak yang berkepentingan dan tidak mementingkan nilai perusahaan karena dengan ada atau tidaknya program CSR, komite audit tetap harus mengawasi jalannya pengelolaan perusahaan dan kinerja direksi, sehingga tidak berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Novitaningrum (2017) yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi sosial perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan.