Jurnal Akuntansi & Ekonomika

Available at http://ejurnal.umri.ac.id/index.php/jae

Peran *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, *Leverage,* dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

The Role of Good Corporate Governance in Moderating The Effects of Profitability, Leverage, and Corporate Social Responsibility on Firm Value

Qonita Aufa Dina[1], Mentari Dwi Aristi[2], Siti Rodiah[3]
Universitas Muhammadiyah Riau, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Pekanbaru, Indonesia
e-mail:qonitaaufadina@gmail.com, mentaridwi@umri.ac.id

Article Info

Article history:
Received: Januari 2020
Accepted: Juni 2020
Published: Juni 2020

Keywords:
Firm Value, Profitability, Leverage, Corporate Social Responsibility, and Good Corporate Governance.

JELClassification:

Abstract

This research aims to find outthe role of good corporate governance in moderating the effects of profitability, leverage, and corporate social responsibility on firm value. The population in this study amounted to 58 companies. Sample selection setting by purposive sampling method and the specific criteria are as many as 9 companies with 45 total observations. Analytical technigues used multiple linear regression analysis for hypothesis 1-3, and multiple linear regression analysis with Moderated Regression Analysis (MRA) test for hypothesis 4-6 by using SPSS 20. The results show that profitability has a positive effect on firm value, meanwhile leverage and corporate social responsibility has no effect on firm value. Good corporate governance does not strengthen or weaken the effect of profitability, leverage, and corporate social responsibility on firm value partially.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan peserta CGPI periode 2014-2018. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 58 perusahaan. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 9 perusahaan dengan 45 total pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda untuk hipotesis 1-3, dan analisis regresi linier berganda dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji hipotesis 4-6 dengan menggunakan alat analisis SPSS 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* dan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *corporate social responsibility* secara parsial terhadap nilai perusahaan.

©JAE-UMRI 2020

PENDAHULUAN

Untuk menghadapi tingginya tingkat persaingan bisnis saat ini, salah satu upaya yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan memperhatikan serta meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan. Adanya efisiensi dan efektivitas untuk pengoptimalan pangsa pasar bisa menjadi faktor dalam meningkatkan nilai perusahaan (Sholeh, 2018). Nilai perusahaan adalah sebuah nilai untuk meningkatkan kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan dimata pelanggannya (Muliani, 2014).

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan (Sholeh, 2018). Salah satu indikator yang sering diperhatikan oleh investor yang menggambarkan tolak ukur kinerja keuangan dan merupakan rasio utama adalah rasio profitabilitas(Setiawati dan Lim, 2015).Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Sholeh, 2018). Berdasarkan teori sinyal, nilai ROA yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor untuk memprediksi bahwa perusahaan dikemudian hari dalam kondisi yang menguntungkan (Dewi dan Wirawati, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Ardimas (2014),Fauzan dan Fathoni (2018), Suwardika dan Mustandaa (2017), Setiawati dan Lim (2015), Putri *et al*., (2018), Novari dan Lestari (2016), Awulle *et al*. (2018) dalam masing-masing penelitian mereka yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis pertama dari penelitian ini adalah:

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain dengan Profitabilitas, nilai perusahaan bisa ditingkatkan dengan memperhatikan pendanaan perusahaan(Sholeh, 2018). Sumber pendanaan dari luar perusahaan yang lebih banyak dipilih adalah hutang karena memiliki keuntungan yang lebih tinggi dan risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan penerbitan saham (Suwardika dan Mustandaa, 2017). Ketika pengelolaan hutang (*leverage)* yang baik telah dilakukan, maka perusahaan akan memberikan sinyal kepada pasar dan ini akan direspon positif oleh pasar. Selain itu, menggunakan hutang juga dapat mengurangi biaya keagenan(Sholeh, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017), Suwardika dan Mustandaa (2017), Setiawati dan Lim (2015), dan Siahaan (2016), dalam masing-masing penelitian mereka yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kedua penelitian ini adalah:

H2: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penerapan program *corporate social responsibility*(CSR)juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan(Vira & Wirakusuma, 2019). Berdasarkan teori *stakeholders*, pengungkapan CSR dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan yang memikirkan kesejahteraan *stakeholders* dapat menjamin pertumbuhan nilai perusahaan dan keberlangsungan hidup perusahaan dalam jangka waktu yang cukup panjang. Selanjutnya menurut teori sinyal, salah satu cara untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Gustiandika dan Hadiprajitno, 2014). Pernyataan tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Murdani (2016), Savitri dan Mimba (2016), Arianti dan Putra (2018). yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis ketiga penelitian ini adalah:

H3 :*Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain Profitabilitas, *leverage*, dan pengungkapan CSR, nilai dari perusahaan juga dapat dimaksimalkan dengan adanya sistem yang terstruktur dalam pengelolaan manajemen perusahaan yaitu dengan menerapkan *good corporate governance* (Sholeh,

2018).Namun,dalam laporan survei yang dilakukan oleh *Asian Corporate Governance Association* atau ACGA pada 11 negara terhadap pelaku bisnis di Asia tahun 2016 menempatkan Indonesia sebagainegara dengan skor terendah dan terburuk dibidang GCG.

Tabel 1 : Skor Peringkat *Good Corporate Governance* di Asia

No	Negara	Tahun			
		2010	2012	2014	2016
1	Singapore	67	69	64	67
2	Hong Kong	65	66	65	65
3	Japan	57	55	60	63
4	Taiwan	55	53	56	60
5	Thailand	55	55	58	58
6	Malaysia	52	55	58	56
7	India	49	51	54	55
8	Korea	45	49	49	52
9	China	49	45	45	43
10	Phillipines	37	41	40	38
11	Indonesia	40	37	39	36

Keterangan : Makin rendah skor makin buruk GCG
Sumber : *CG Watch Scores report by Asian Corporate* (ACGA), September 2016

Berdasarkan data diatas, terjadinya penurunan di tahun 2016 disebabkan karena kurangnya pengawasan serta konsistensi dalam penegakan GCG di Indonesia (ACGA, 2016). Ini menjadi masalah bagi Indonesia mengingat GCG dianggap sangat penting untuk diterapkan agar perusahaan di Indonesia dapat kuat dalam menghadapi krisis. Salah satu lembaga yang menilai penerapan GCG di Indonesia adalah *the Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) bekerja sama dengan majalah SWA dalam menyelenggarakan kegiatan penilaian atau pemeringkatan GCG pada perusahaan-perusahaan di Indonesia yang dikenal dengan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

Tabel 2 : Peringkat CGPI dan Harga Sahamnya Tahun 2015

Nama Perusahaan	Kategori Pemeringkatan CGPI 2014	Harga per Lembar Saham 2015
PT Bank Rakyat Indonesia Tbk.	Sangat Terpercaya	Rp 2.285
PT Timah Tbk.	Terpercaya	Rp 505
PT Bakrie Telecom Tbk.	Cukup Terpercaya	Rp 50

Sumber : laporan CGPI 2015 dan ICMD IDX

Dari data di atasdapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menerapkan GCG dengan baik dan memiliki skor dengan kategori yang tinggi dapat meningkatkan harga saham dan tentunya ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Data tersebut diperkuat oleh pernyataan otoritas jasa keuangan yang mengungkapkan bahwa penerapan GCG dengan baik akan meningkatkan harga saham dari perusahaan terbuka atau emiten(Yovanda, 2016). Ketika harga saham meningkat tentunya nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil uraian di atas diperkuat dengan hasil penelitian Muliani *et al.*, (2014), Indra *et al.*, (2016) dan Mawati *et al.*, (2017) yang menyatakan hasil bahwa GCG berpengaruh dalam memoderasi profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis keempat penelitian ini adalah:

H4: *Good corporate governance* berpengaruh dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya berdasarkan teori sinyal, GCGdiharapkan dapat memberikan sinyal positif terhadap pasar dan menekan biaya keagenan. Hasil dari uraian di atas sesuai dengan hasil penelitian dari Gustiandika dan Hadiprajitno (2014) yang menyatakan bahwa GCGberpengaruh dalam memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kelima penelitian ini adalah:

H5: *Good corporate governance* berpengaruh dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Konsep GCG menghendaki adanya transparansi yang lebih baik bagi semua pengguna laporan keuangan yang bila berhasil diterapkan dengan baik secara otomatis akan meningkatkan kinerja perusahaan (Vira dan Wirakusuma, 2019). Mekanisme dan struktur tata

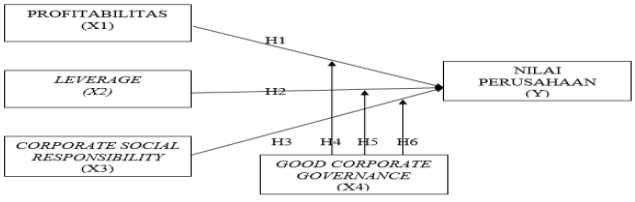
kelola di perusahaan dapat dijadikan sebagai sarana pendukung praktik dan pengungkapan CSR karena dapat mengurangi tingkat asimetri informasi yang apabila terjadi dapat menimbulkan moral hazard. Penelitian yang dilakukan oleh Vira dan Wirakusuma (2019) memberikan hasil bahwa GCG mampu memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis keenam penelitian ini adalah:
H6: Good corporate governance berpengaruh dalam memoderasi pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian sehingga dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini mencoba untuk mengembangkan penelitian milik Sholeh (2018). Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah dengan adanya GCGakan mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara profitabilitas, leverage, dan *corporate social responsibility*terhadap nilai perusahaan.Penelitian ini mengunakan data perusahaan yang masuk dalam Indonesia *most trusted company, base on* CGPI (*corporate governance perception index)* karena penelitian ini membutuhkan perusahaan yang sudah menerapkan GCG, dan terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 karena perusahaan yang sudah terdaftar di BEI wajib melaporkan laporan tahunannya. Hal tersebut sesuai dengan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, yaitu perusahaan *go public* yang memiliki laporan tahunan dan sudah menerapkan GCG.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah adanya penambahan *corporate social responsibility* sebagai variabel independen.Selain itu, belum ada penelitian yang meneliti GCG memoderasi pengaruh profitabilitas, *leverage,* dan CSR terhadap nilai perusahaan secara sekaligus serta objek penelitian dan periode penelitian yang berbeda.Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul "**Peran *Good Corporate Governance* dalam memoderasi pengaruh Profitabilitas, *Leverage,* dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan**".

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaanpeserta *corporate governance perception index* (CGPI) selama periode tahun 2014–2018 yaitu sebanyak 58perusahaan dengan 45 sampel. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang merupakan pesertaCGPI dan memiliki skor CGPI secara berturut-turut pada tahun 2014-2018, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018, dan perusahaan yang mempublikasikan *annual report* atau *sustainability report* secara lengkap ataupun ringkasan kinerja keuangan dan memiliki unsur data yang dibutuhkan peneliti dalam perhitungan proksi setiap variabel.Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari *annual report*dan *sustainability report*yang telah dipublikasikan beserta laporan*good corporate governance*(GCG) berupa skor CGPI tahun 2014-2018. Sumber data dapat diperoleh secara langsung melalui Bursa Efek Indonesia, majalah SWA, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) atau pun *website* resmi perusahaan.Adapun kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1 : Kerangka Penelitian

Variabel Y (dependen) dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan sedangkan variabel X (Independen) dalam penelitian ini ada 3 yaitu Profitabilitas, leverage, dan corporate social

respomsibillity, serta good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. Pengukuran masing-masing variabel yang ada didalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Nilai Perusahaan dihitung menggunakan Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut (Sholeh, 2018) :

$$Tobin's\ Q = \frac{(EMV+D)}{Total\ Aset} \quad \text{----------} \quad (1)$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai Perusahaan
EMV = Nilai Pasar Ekuitas
D = Nilai Buku dari Total Utang

Profitabilitas dihitung menggunakan *Return On Assets* (ROA) dengan rumus sebagai berikut (Menurut Suwardika dan Mustanda, 2017):

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \quad \text{----------} \quad (2)$$

Leverage dihitung menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio *DER*berdasarkan Fauzan dan Fathoni (2018) adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas} \quad \text{----------} \quad (3)$$

Corporate social responsibility (CSR) diungkapkan berdasarkan GRI G4 dengan opsi sesuai inti yaitu sebanyak 91 indikator pengungkapan standar khusus dan GRI *standard* dengan opsi sesuai inti yaitu sebanyak 77 indikator pengungkapan khusus. Standar CSR yang digunakan untuk perhitungan disesuaikan dengan standar yang digunakan oleh perusahaan pada tahun tersebut. Perhitungan CSR dilakukan dengan memberikan *score* pada setiap pengungkapan CSR. Apabila melakukan bentuk kegiatan sesuai indikator perusahaan akan diberi nilai 1. Sebaliknya, apabila tidak sesuai indikator akan diberikan nilai 0. Menurut Vira dan Wirakusuma (2019), rumus perhitungan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI) adalah sebagai berikut :

$$\text{CSRDI} = \frac{\sum \text{Xi}}{n} \quad \text{----------} \quad (4)$$

Keterangan:

CSRDI = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* ($0 \leq \text{CSRDI} \leq 1$)
∑Xi = Jumlah item yang diungkapkan
n = Jumlah maksimal item pengungkapan CSRDI pada perusahaan

Good corporate governance dalam penelitian ini diproksikan dengan skor CGPI yang dipublikasikan oleh IICG. Indeks berupa angka mulai dari 0 sampai 100.

Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda dan moderate regression analisis (MRA).Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda harus melewati uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, autokorelasi, multikolinieritas, dan heterokedastisitas. Data diolah dengan menggunakan *software* SPSS *Versi 20*.

Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan level taraf signifikansi 5%. Persamaan ini diberi nama dengan model 1 yang digunakan untuk menguji H1, H2, dan H3, yaitu:

$$Y = \alpha + \beta 1.X1 + \beta 2.X2 + \beta 3.X3 + e \quad \text{----------} \quad (5)$$

Dalam penelitian ini, MRA akan digunakan untuk membuktikan H4, H5, dan H6 yaitu pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan CSRterhadap nilai perusahaan setelah dimoderasi oleh GCG, maka persamaan rumus model 2 dan 3 yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \beta 3X3 + \beta 4X4 + e \quad (6)$$

$$Y = \alpha + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \beta 3X3 + \beta 4X4 + \beta 5X1.X4 + \beta 6X2.X4 + \beta 7X3.X4 + e \quad (7)$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan
α = Konstanta
β = Koefisien Regresi
X_1 = Profitabilitas
X_2 = *Leverage*
X_3 = *Corporate social responsibility*
X_4 = *Good corporate governance*
$X_1.X_4$ = Interaksi antara profitabilitas dengan *good corporate governance*

$X_2.X_4$ = Interaksi antara *leverage* dengan *good corporate governance*
$X_3.X_4$ = Interaksi antara *corporate social responsibility* dengan *good corporate governance*
e = Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 3 :Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,437	,228		6,293	,000
Profitabilitas	3,754	1,594	,349	2,355	,023
Leverage	-,039	,026	-,236	-1,485	,145
Corporate Social Responsibility	-,591	,350	-250	-1,690	,099

Sumber:Data diolah SPSS,2019

Regresi liniear berganda digunakan untuk menguji hipotesis H1, H2, dan H3, berdasarkan tabel 8, maka didapatkan rumus:

Nilai Perusahaan = 1,437 + 3,754 Profitabilitas - 0,039 *leverage* - 0,591 *CSR* + e

Berdasarkan tabel 3, Hasil analisis statistik variabel profitabilitasdiperoleh t hitung bernilai 2,355 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,023 yang< 0,05 yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan peserta CGPIaward di Indonesia periode 2014-2018, sehingga hipotesis pertama (H1) diterima. Hasil positif untuk hipotesis ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitasperusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaanyang dimilikinya..

Hasil analisis statistik variabel *leverage* diperoleh t hitung bernilai -1,485 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,145 > 0,05, berarti bahwa*leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pesertaCGPI award di Indonesia periode 2014-2018, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya banyak sedikitnya hutang yang digunakan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kebijakan hutang merupakan kebijakan internal manajemen perusahaan dalam mengembangkan usahanya (Antoro dan Hermuningsih, 2017). Berdasarkan hasil pengolahan data, rata-rata rasio DER yang dimiliki perusahaan peserta CGPI padat tahun 2014-2018 adalah sebesar 4,158 Atau lebih besar dari 1, artinya banyak perusahaan yang mengandalkan hutang sebagai sumber pembiayaan utama ketimbang modal sendiri. Data menunjukkan mayoritas perusahaan peserta CGPI tahun 2014-2018 adalah perusahaan yang bergerak dibidang jasa keuangan yaitu bank. Bank cenderung memiliki *leverage* (diproksikan dengan DER) yang tinggi dikarenakan sebagian besar dana yang dikelolanya adalah dana pihak ketiga yang secara akuntansi dianggap sebagai liabilitas. Untuk jenis perusahaan seperti ini, semakin besar modal pihak ketiga yang mereka kelola, maka kemungkinan untuk mendapatkan laba usaha juga semakin tinggi.

Hasil analisis statistik variabel Corporate Social Responsibility (CSR)diperoleh t hitung bernilai -1,690 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,099 > 0,05, berarti bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaanpeserta *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) award di Indonesia periode 2014-2018, sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak.CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya besar kecilnya tingkat pengungkapan CSR sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Karena sebagian perusahaan hanya berfokus pada faktor keuangan. Dan juga dibuktikan dengan tidak konsistennya perusahaan dalam setiap periode untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaannya kepada masyarakat dan pemangku kepentingan.Selain itu, CSR tidak berpengaruh disebabkan karena investor perusahaan peserta CGPI periode 2014-2018 dalam pengambilan berinvestasi tidak berdasar pada laporan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Hal ini dibuktikan dengan berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan salah satunya pada tahun 2015, PT Bukit Asam Tbk memiliki indeks pengungkapan CSR (CSRDI) sebesar 0,96 atau 96% dengan nilai perusahaan sebesar 0,57

atau 57%. Sementara PT OCBC NISP Tbk dan PT Timah Tbk memiliki CSRDI masing-masing sebesar 0,19 atau 19% dan 0,55 atau 55% dengan nilai perusahaan masing-masing sebesar 0,92 atau 92% dan 0,82 atau 82%.

Tabel 9 : Hasil Uji Koefisien Determinasi

Persamaan	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate
Model 1	0,484	0,234	0,178	0,4775957

Sumber: Data diolah SPSS, 2019

Dari hasil perhitungan dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (Adj R square) yang diperoleh dari persamaan regresi linier berganda sebesar 0,178. Hal ini berarti 17,8% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, *leverage,* dan *coporate social responsibility*. Sedangkan sisanya yaitu 82,2% nilai perusahaandipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Persamaan model 2 :

Nilai Perusahaan = 0,565 + 3,894 Profitabilitas – 0,040 *Leverage* - 0,565 *Corporate Social Responsibility* + 0,010 *Good Corporate Governance* + e

Persamaan model 3 :

Nilai Perusahaan = 0,780 – 66,504 Profitabilitas + 0,040 *Leverage* – 6,669 *Corporate Social Responsibility* - 0,009 *Good Corporate Governance* + 0,821 Profitabilitas**Good Corporate Governance* – 0,013 *Leverage**Good Corporate Governance* + 0,070 *Corporate Social Responsibility *Good Corporate Governance* + e

Tabel 10 : Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi (MRA)

Variabel	Model 2			Model 3		
	Koefisien	T	Sig	Koefisien	t	Sig
(Constant)	,565	,241	,811	,780	,086	,932
Profitabilitas	3,894	2,354	,024	-66,504	-,572	,571
Leverage	-,040	-1,499	,142	1,050	1,000	,324
Corporate Social Responsibility	-,565	-1,560	,125	-6,669	-,554	,583
Good Corporate Governance	,010	,373	,711	,009	,085	,933
Profitabilitas*Good Corporate Governance				,821	,609	,546
Leverage*Good Corporate Governance				-,013	-1,049	,301
Corporate Social Responsibility *Good Corporate Governance				,070	,511	,613

Sumber:Data diolah SPSS,2019

Pengujian hipotesis keempat (H4) dilakukan untuk menguji apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh pada hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis statistik uji t diperoleh t hitung sebesar 0,609 < t tabel sebesar 2,0261 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,546 yang lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa GCG tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan peserta *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) award di Indonesia periode 2014-2018, sehingga hipotesis keempat (H4) ditolak.GCG tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya skor pemeringkatan CGPI yang dimiliki perusahaan tidak dapat menjamin bahwa investor akan memberikan respon yang positif.

Pengujian hipotesis kelima (H5) dilakukan untuk menguji apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh pada hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis statistik uji t diperoleh t hitung sebesar -1,049 < t tabel sebesar 2,0261 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,301 > 0,05. Dapat disimpulkan bahwa GCG tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan peserta *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) award di Indonesia periode 2014-2018, sehingga hipotesis kelima (H5) ditolak.

GCG tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik juga tidak bisa membuat para investor semakin percaya terhadap perusahaan untuk menanamkan modalnya. Hal ini disebabkan karena respon pasar terhadap implementasi GCG tidak bisa

secara langsung melainkan membutuhkan waktu, sehingga pengaruh GCG tidak dapat diukur kesuksesannya jika hanya mengandalkan satu periode akuntansi saja.

Pengujian hipotesis keenam (H6) dilakukan untuk menguji apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh pada hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis statistik uji t diperoleh t hitung sebesar 0,511 < t tabel sebesar 2,0261 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,613> 0,05. Dapat disimpulkan bahwa GCG tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan peserta *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) award di Indonesia periode 2014-2018, sehingga hipotesis keenam (H6) ditolak.

GCG tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya skor pemeringkatan CGPI yang dimiliki perusahaan tidak dapat mempengaruhi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mungkin dikarenakan investor di Indonesia cenderung untuk membeli saham untuk memperoleh *capital gain* (Peningkatan harga saham) yang cenderung membeli dan menjual harga saham secara harian tanpa memperhatikan kepatuhan atau implementasi konsep GCG perusahaan terhadap pelaksanaan CSR sesuai UU nomor 40 tahun 2007 (Prastuti dan Budiasih, 2015).

Tabel 11 :Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Persamaan	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate
Model 2	0,486	0,236	0,160	0,4826880
Model 3	0,533	0,285	0,149	0,4858172

Sumber: Data diolah SPSS, 2019

Dari hasil perhitungan dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (Adj R square) yang diperoleh pada persamaan model 2 sebesar 0,160. Hal ini berarti 16% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, *leverage*, dan *coporate social responsibility*, dan *good corporate governance*. Sedangkan sisanya yaitu 84% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Kemudian koefisien determinasi (Adj R square) yang diperoleh pada persamaan model 3 sebesar 0,149. Hal ini berarti 14,9 % nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, *leverage, corporate social responsibility, good corporate governance*, profitabilitas**good corporate governance, leverage***good corporate governance,* dan *corporate social responsibility **good corporate governance*. Sedangkan sisanya yaitu 85,1% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

SIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini diantaranya: (1) Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) bengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yag tinggi dapat meningkatkan harga saham yang akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan; (2) *Leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) *Good corporate governance* tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; (5) *Good corporate governance* tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan; (6) *Good corporate governance* tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, antara lain: (1) Menambahkan variabel penelitian agar dapat menjelaskan nilai perusahaanlebih luas lagi dan memberikan informasi yang lebih banyak bagi pengguna penelitian. Variabel yang dapat ditambahkan, misalnya *return on investment* (ROI), rasio aktivitas, dan faktor eksternal seperti suku bunga; (2)

Peneliti selanjutnya sebaiknya memperluas cakupan sampel yang digunakan dalam penelitian, misalnya dengan menambah periode penelitian atau menilai data sesuai prinsip GCG yaitu *transparency, accountability, responsibility, independency,* dan *fairness* (TARIF).

DAFTAR PUSTAKA

Afrianto, Dedi. 2017. Tata Kelola Perusahaan Indonesia Termasuk Peringkat Bawah di Asia Tenggara [Online]. Tersedia di: https://economy.okezone.com/read/2017/04/17/278/1669893/tata-kelola-perusahaan-indonesia-termasuk-peringkat-bawah-di-asia-tenggara. Diakses pada 28 Maret 2019

Antoro, D. A., dan Hermuningsih, S. 2017. Kebijakan Dividen dan Bi Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2017. *Upajiwa Dewantara*, *2*(1), 58–75.

Arianti, N. P. A., dan Putra, I. P. M. J. S. 2018. Pengaruh Profitabilitas Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi*, *24*(1), 20–46.

Awulle, I. D., Murni, S., Rondonuwu, dan Christy N. 2018. Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Emba*, *6*(4), 1908–1917.

Dewi, A. A. A. T. W., dan Wirawati, N. G. P. 2018. Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *22*(2), 1557–1583.

Effendi, M. Arief. 2016. *The Power of Good Corporate Governance : Teori dan Implementasi.* Edisi 2,Cetakan ke-2. Jakarta : Salemba Empat.

Fauzan, M., Yulianeu, dan Fathoni, M. M. A. 2018. *The Role Of Corporate Social Responsibility In The Moderating Influence Profitability, Leverage And The Size Of The Company Against The Value Of The Company (The Empirical Study Of Industrial Manufacturing Company Listed In Bei 2012-2016 Period)*. *Journal of Management*. 4(4).

Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.

Gustiandika, T., dan Hadiprajitno, P. B. 2014. Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal Of Accounting*, *3*(2), 1–12.

Mawati, E. R., Hardiningsih, P., dan Srimindarti, C. 2017. Corporate Governance Memoderasi Earnings Management dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Call For Papers Unisbank*, *3*, 519–528.

Meliani, Agustina. 2014. 5 Saham Yang Harganya Jungkir Balik [Online]. Tersedia di: https://www.liputan6.com/bisnis/read/2062334/5-saham-yang-harganya-jungkir-balik. Diakses pada 16 Juli 2019

Muliani, Luh Eni. 2014. Pengaruh Kinerja Keunagan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responcibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, *2*(1).

Novari, P. M., dan Lestari, P. V. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *Jurnal Manajemen*, *5*(9), 5671–5694.

Nulhaniya, L. K., Malavia, R., dan Salim, A. 2016. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ-45 Tahun 2014-

2016). *E-Jurnal Riset Manajemenprodi Manajemen*, 14–22.

Prastuti, Ni Ketut Karlina dan Budiasih, I Gusti Ayu Nyoman. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi*. 114-129.

Putri, E. Anggranini, Nuraina, E., dan Styaningrum, F. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*. 6(2)

Reeve, James M., Carl S.Warren, Jonathan E. Duchac, Ersa Tri Wahyuni, Gatot Soepriyanto, Amir Abadi Yusuf, dan Chaerul D. Djakman. 2011. *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat

Rois, D. I. N. 2018. Pengaruh Leverage, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Tingkat Akrual : Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Sari, A. P. P. I., Mardani, R. M., dan Salim, M. A. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Riset Manajemen*, (3), 78–85.

Setiawati, L. W., dan Lim, M. 2015. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, *12*(1), 29–57.

Sholeh, R. 2018. Peran Good Corporate Governance Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016). Skripsi. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Siahaan, M. 2016. Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt.Lion Metal Wroks, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek. *Jurnal Financial*, *2*(2), 16–22.

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.

Sujarweni, W. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi*. Yogyakarta: PUSTAKABARUPRESS.

Suwardika, I. N. A., dan Mustandaa, I. K. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *6*(3), 1248–1277.

Ulya, H. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2009-2011. *Jurnal Manajemen, 1-13*.

Vira, A. N., dan Wirakusuma, M. G. 2019. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi, *26*(2), 1–12.

Widyaningrum, R., Amboningtyas, D., dan Fathoni, A. 2018. *The Effect Of Free Cash Flow, Profitability, and Leverage To Earnings Managemet With Good Corporate Governance As A Moderating Variable. Journal of Management*. 4(4).

Wulandari, Ni Made Intan, dan Wiksuana, I Gusti Bagus. 2017. Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas , Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *6*(3), 1278–1311.

Yofanda, Yanuar Riezqi. 2016. Good Corporate Governance Tingkatkan Harga Saham Emiten [Online]. Tersedia di : https://ekbis.sindonews.com/read/1153483/32/good-corporate-governance-tingkatkan-harga-saham-emiten-1478526363. Diakses pada 15 Mei 2019.