

PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, FIRM SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN CSR DAN GCG SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Dewi Widyaningsih^{1*}, Heni Susilowati², Myra Andriana³

Program Studi Bisnis, Universitas STEKOM¹

Program Studi Manajemen, STIE Studi Ekonomi Modern²

^{1*)}dewi@stekom.ac.id, ²⁾heni@stekom.ac.id, ³⁾myra.andriana@stekom.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of profitability, leverage, firm size on firm value with CSR and GCG disclosures as moderating variables for companies listed on the LQ45 index for the 2017 – 2019 period. The research sample consisted of 45 companies and was selected by purposive sampling. Data analysis using multiple linear regression analysis and data processing using SPSS. The study obtained results that show simultaneously profitability (ROA), leverage (DER) and firm size (Size) have an effect on firm value (PBV). And partially, leverage and firm size have a positive and significant effect on firm value, for profitability there is a positive but not significant effect on firm value. The Moderate Regression Analysis (MRA) interaction test method for moderating variable analysis shows that simultaneously the effects of CSR and GCG can moderate the effect of leverage and firm size on firm value. However, different results show that they are unable to moderate the effect of profitability on firm value.

Keywords : *profitability, leverage, firm size, CSR, GCG, firm value.*

ABSTRAK

Tujuan penelitian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, firm size terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan GCG sebagai variabel moderating untuk perusahaan terdaftar pada indeks LQ45 periode 2017 – 2019. Sampel penelitian terdiri dari 45 perusahaan dan terpilih secara purposive sampling. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dan pengolahan datanya menggunakan SPSS. Penelitian diperoleh hasil yang menunjukkan secara simultan profitabilitas (ROA), leverage (DER) dan firm size (Size) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Dan secara parsial, leverage dan firm size ada pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk profitabilitas ada pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada metode uji interaksi Moderate Regression Analysis (MRA) untuk analisis variabel moderating menunjukkan hasil secara simultan pengaruh CSR dan GCG dapat memoderasi pengaruh leverage serta firm size terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda memperlihatkan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *Profitabilitas, Leverage, Firm Size, CSR, GCG, Nilai Perusahaan.*

1. PENDAHULUAN

Memaksimalkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama bagi perusahaan selain mengoptimalkan profit. Harga pasar saham merupakan salah satu aspek untuk menentukan nilai perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki. Harga saham yang semakin tinggi, berdampak terhadap tingginya keuntungan stakeholder yang mana keadaan ini sangat diminati investor. Dengan permintaan saham meningkat, memberi efek positif peningkatan nilai perusahaan. Pernyataan ini dikuatkan oleh Husnan, 2014:7 dalam Kepramareni & Yuliasuti (2019), bahwa tingginya harga saham perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi disertai tingginya tingkat pengembalian pada investor yang bertujuan untuk kemakmuran pemegang saham. Kendala banyak terjadi dan dihadapi perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi, salah satunya karena adanya konflik agensi disebabkan perbedaan kepentingan dan *asimetry information* kedua belah pihak antara manajer dan pemilik modal. Menurut Jensen & Meckling (2019), terdapat alternatif sebagai pengendali konflik agensi yaitu peningkatan jumlah kepemimpinan manajerial, peningkatan pendapatan melalui utang dan sebagainya.

Ada berbagai faktor utama yang fokus mempengaruhi nilai perusahaan antara lain *profitabilitas, leverage, firm size*. Modigliani dan Miller menjelaskan perusahaan menggunakan utang yang diukur dengan *leverage*, akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dibandingkan perusahaan tidak menggunakan utang (Kepramareni & Yuliasuti, 2019). Peningkatan *leverage* bisa menjadi signal positif sebagai langkah pengambilan keputusan perencanaan investasi periode mendatang bagi perusahaan, sebagai strategi peningkatan pendapatan (Ekadjaja, 2017). Penelitian Umi Mardiyati (2012), menerangkan peningkatan *leverage* memberikan signal positif maupun negatif. Signal positif, saat peningkatan *leverage* merefleksikan kemampuan manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan signal negatif terjadi karena alasan manajemen perusahaan melakukan peningkatan *leverage* untuk efisiensi. Ini didukung oleh teori signal, bahwa perusahaan yang *good quality* secara otomatis dapat memberi signal pada pasar. Signal efektif, saat mampu ditangkap oleh pasar dengan persepsi yang baik. Beberapa hasil penelitian yang berbeda dilakukan dan diperoleh *research gap* seperti penelitian Suwardika & Mustanda (2017) menemukan hasil *leverage* mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan penelitian ini didukung oleh Utama & Lisa (2018), Wulandari & Wiksuana (2017), Gustiandika & Hadiprajitno (2014). Penelitian lain dilakukan oleh Mery et al. (2017), Pratiwi & Rahayu (2015) dan Wulandari & Wiksuana (2017) diperoleh hasil *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diartikan meningkat atau turunnya nilai *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil dari temuan Rahmadani & Rahayu (2017), menemukan *leverage* mempunyai pengaruh negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas perusahaan. Penelitian Utama & Lisa (2018), adanya peningkatan laba usaha merefleksikan signal positif untuk para investor bahwa perusahaan *profitable* dan mampu memberi *return* investasi yang tinggi, sehingga tercipta kemakmuran untuk pemegang saham. Jika kinerja perusahaan yang tercermin melalui tingkat profitabilitas yang tinggi, maka otomatis meningkatkan nilai perusahaan. Hasil temuan penelitian tersebut sesuai dengan penelitian Pratiwi & Rahayu (2015), Kartika Dewi & Abundanti (2019) dan Mery et al. (2017), menerangkan profitabilitas mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain diperoleh hasil yang berbeda yaitu

profitabilitas tidak berkontribusi mempengaruhi terhadap nilai perusahaan (Bimantara, 2020).

Firm size memiliki hasil bervariasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dijelaskan bahwa besarnya *firm size* yang dilihat melalui total asset yang dimiliki, perusahaan semakin mudah mendapatkan sumber pendanaan baik secara internal maupun eksternal. Menurut Arindita (2015), perusahaan yang memiliki skala besar dapat mengakses pasar modal dengan kemudahan memperoleh sumber dana. Sehingga perusahaan dapat melakukan strategi ekspansi dan efisiensi usaha, untuk meningkatkan pendapatan perusahaan. Dimana ekspansi menjadi peluang perusahaan dalam memperbesar skala perusahaannya. Terdapat *research gap* dalam *firm size* mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian oleh Wulandari & Wiksuana (2017), Kartika Dewi & Abundanti (2019) dan Wasista & Asmara Putra (2019), menjelaskan skala perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Temuan berbeda diperoleh dari Chumaidah & Priyadi (2018), Ayu & Setiadewi (2012) dan Kepramareni & Yuliasuti (2019) yang menjelaskan tidak ada pengaruh antara *firm size* terhadap nilai perusahaan. Dimana *firm size* tidak menjadi faktor dalam mempertimbangkan investor untuk berinvestasi.

Perusahaan menjadi berkembang, saat proses memaksimalkan nilai perusahaan terpenuhi, namun hal ini dapat menimbulkan dampak negatif yaitu kesenjangan sosial bahkan kerusakan lingkungan atas keputusan dan aktivitas yang telah diambil oleh perusahaan atau organisasi. Dimana dampak negatif tersebut dapat dirasakan oleh masyarakat dan lingkungannya. Upaya menguranginya, perusahaan diharapkan mengimplementasikan program *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR menjadi inti etika bisnis bagi perusahaan, dimana perusahaan tidak hanya memiliki tanggungjawab ekonomi dan legal, tetapi kewajiban kepada pihak lain yang berkepentingan. Semakin baik tanggungjawab dari perusahaan terhadap lingkungannya, maka nilai perusahaan semakin baik dan memberi sinyal positif di mata masyarakat dan menarik investor, sehingga keberlanjutan perusahaan akan tercipta. Pada penelitian ini, CSR dan GCG dijadikan variabel moderating dengan tujuan apakah dapat menguatkan atau melemahkan interaksi antara variabel CSR dengan variabel independen (profitabilitas, *leverage*, *firm size*) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Hasil penelitian Syarifudin (2020), CSR tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan temuan dari Raningsih & Artini (2018), CSR mampu memoderasi (memperlemah) dalam mempengaruhi tingkat profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan Wulandari & Wiksuana (2017), CSR memoderasi *leverage* maupun profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian Chumaidah & Priyadi (2018), anandita dan yulianti, 2017 dalam Chumaidah & Priyadi (2018), Wulandari & Wiksuana (2017), diperoleh hasil berpengaruh positif yaitu CSR dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan, Wulandari & Wiksuana, (2017) tetapi untuk CSR tidak mampu memoderasi hubungan *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Good Corporate Governance (GCG) dijelaskan mengatur pengendalian internal organisasi (perusahaan) untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Prinsipnya bagaimana nilai perusahaan meningkat dengan mengoptimalkan fungsi pengawasan agar tidak terjadi ketidaksesuaian informasi (*asimetry information*) yang mengakibatkan kerugian dan penurunan nilai perusahaan. Peran GCG digunakan sebagai variabel, moderasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, *firm size* terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian Sunarwijaya (2017) menerangkan GCG dapat memoderasi pengaruhnya kinerja usaha

terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan Luthfiah & Suherman (2018), profitabilitas maupun *firm size* mempengaruhi nilai perusahaan dengan moderasi GCG. Sedangkan penelitian Wasista & Asmara Putra (2019) menjelaskan GCG tidak otomatis merefleksikan peningkatan proses pengawasan internal perusahaan, dengan kata lain GCG tidak memoderasi kinerja keuangan usaha terhadap nilai perusahaan, di dukung penelitian Wirianata (2020).

Melalui beberapa penelitian sebelumnya yang tidak konsisten terjadinya *research gap*, maka perlu dilakukan penelitian dengan perusahaan lain yaitu perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 periode 2017 – 2019 yang terdaftar di BEI. Tujuan penelitian jelas untuk mengetahui hubungan pengaruh pengungkapan CSR dan GCG dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas, *leverage*, *firm size* dengan nilai perusahaan. Demikian menjadi langkah menunjukkan perusahaan pada investor sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan untuk bagaimana menilai manajemen memprediksi masa depan perusahaan.

2. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Landasan Teori

Teori keagenan dijelaskan sebagai suatu komitmen dimana satu pihak prinsipal memperkerjakan agen (pihak lain) melakukan beberapa pekerjaan atas nama prinsipal menurut Jensen & Meckling (2019). Disini manajemen menjadi pihak yang di kontrak pemegang saham agar dapat bekerja demi kepentingan *stakeholder* (pemegang saham). Manajemen memiliki sebagian kekuasaan yang diberikan khusus kepadanya dalam mengambil beberapa alternative keputusan terbaik bagi kepentingan *stakeholder*. Oleh karenanya, pihak manajemen memiliki kewajiban dalam mempertanggungjawabkan kinerja dan keputusan yang diambil kepada pemegang saham. Informasi perusahaan yang dipublikasikan dapat memberikan sinyal positif untuk menarik investor mengambil keputusan investasi (Jogiyanto, 2014).

Pecking order theory (Indriyani, 2017) mendeskripsikan perusahaan yang profitable memiliki leverage yang kecil, karena perusahaan memerlukan sedikit external financing dibandingkan perusahaan dengan profitable rendah. Teori legimitasi merupakan sistem pengolahan perusahaan dengan orientasi berfokus pada keberpihakan masyarakat (*society*), pemerintah, individu hingga kelompok masyarakat. Ini menjadikan suatu sistem focus mengedepankan keberpihakan kepada *society*, perusahaan beroperasi sesuai dengan harapan masyarakat (Sholekah & Venusita, 2014).

Nilai perusahaan dijelaskan sebagai nilai pasar suatu surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan baik berupa hutang maupun modal yang beredar (Keown, 2012). Secara umum nilai pasar atau harga saham suatu perusahaan ditentukan oleh pasar saham yang terciptamelalui permintaan dan penawaran saham oleh para pelaku pasar. *Price Book Value* (PBV) sebagai alat mengukur nilai perusahaan, dimana nilai PVB lebih dari satu mencerminkan bahwa perusahaan dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik (Rustan et al., 2014). Beberapa faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan Mery et al. (2017) seperti: struktur modal, keputusan pendanaan, investasi, kebijakan dividen, *firm size* dan *company growth*. Menurut Kepramareni & Yuliasuti (2019) faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah leverage, profitabilitas, likuiditas dan *firm size*.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas, sehingga dapat dirumuskan hipotesisnya:

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Saat perusahaan memiliki nilai profitabilitas tinggi, maka efisiensi perusahaan semakin tinggi, yang mencerminkan perusahaan memiliki kinerja keuangan yang bagus. Menurut padmayanti, 2019 dalam Kepramareni & Yuliasuti (2019), bagi investor *good news* saat perusahaan mampu memaksimalkan nilai profitabilitas secara otomatis sinyal positif meningkatkan nilai perusahaan. hal ini, sesuai penelitian Kementerian Kesehatan Republik Indonesia (2020), Kartika Dewi & Abundanti (2019) dan Mery et al.(2017) bahwa profitabilitas (ROA) secara signifikan dan positif mempengaruhi nilai perusahaan. Dari beberapa pernyataan tersebut hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Tingginya nilai *leverage* pada perusahaan memberikan signal positif sebagai strategi perusahaan di masa datang untuk tujuan investasi dan memperoleh *return* untuk meningkatkan pendapatan. Dalam teori Modigliani dan Milerr dalam Kepramareni & Yuliasuti (2019), dijelaskan dengan penggunaan utang perusahaan akan memiliki *value* lebih dibandingkan tanpa utang. Yang mana dapat diartikan nilai perusahaan meningkat saat adanya pembayaran bunga utang setelah ada pengurangan *tax*, dimana hal ini mencerminkan laba yang diterima investor menjadi besar dan akan merefleksi peningkatan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut di dukung oleh penelitian Gustiandika & Hadiprajitno (2014), yang memiliki hasil secara signifikan dan positif *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan. dan di dukung penelitian Kepramareni & Yuliasuti (2019). Sehingga hipotesis yang dirumuskan :

H_2 : *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Firm Size (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan(PBV)

Semakin besar skala perusahaan (*firm size*), maka akan memberikan signal positif bagi perusahaan, karena akan semakin mudah mengakses pasar modal, serta dapat merefleksi investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini, dapat merefleksi peningkatan nilai perusahaan. Temuan penelitian Wulandari & Wiksuana (2017) dan Wasista & Asmara Putra (2019) menemukan *firm size* secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut :

H_3 : *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebagai Variabel Moderasi

CSR dijelaskan sebagai wujud tanggung jawab perusahaan atau organisasi untuk membenahi terjadinya kesenjangan sosial serta kerusakan lingkungan, sebagai akibat dari kegiatan operasional usaha. Aktivitas CSR yang dilakukan secara berkala oleh perusahaan dalam jangka panjang dapat memberi kesan positif pada masyarakat serta menarik investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini di dukung

temuan penelitian Munawaroh & Priyadi (2014) dan Wulandari & Wiksuana (2017), dijelaskan peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi besar kesilnya praktik CSR. Timbulnya inkonsisten penelitian variabel profitabilitas, *leverage*, *firm size* terhadap nilai perusahaan, maka untuk mengetahui interaksi antara variabel CSR dengan peubah independen (*profitabilitas*, *leverage* dan *firm size*). Sehingga CSR akan dijadikan sebagai variabel moderating apakah menguatkan atau melemahkan variabel nilai perusahaan. Hipotesis yang dapat dirumuskan:

H_4 : Pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan profitabilitas, *leverage*, *firm size* terhadap nilai perusahaan.

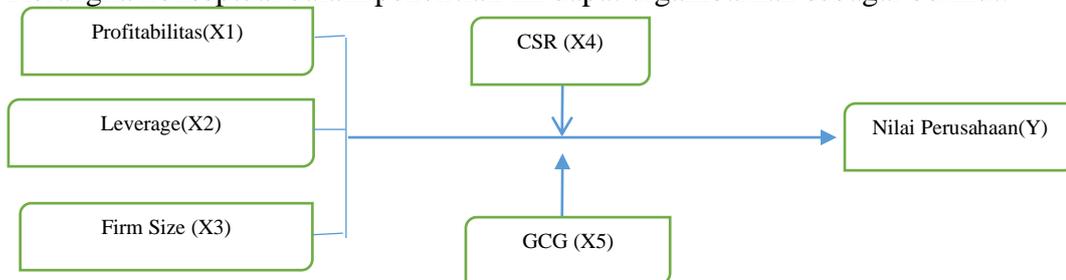
Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebagai Variabel Moderasi

Dijelaskan Demise (2006), perusahaan melakukan praktik GCG karena shareholder GCGitusal mempunyai *fiduciary responbility* atas modal yang mereka invest kepada pihak-pihak berkepentingan. Pernyataan hasil temuan tersebut di dukung penelitian Lestari (2017), GCG mempengaruhi nilai perusahaan. Diartikan keberadaan kepentingan *shareholder* GCG intusional mengendalikan manajemen dalam pengambilan keputusan sesuai tujuan utama perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Terjadinya inkonsisten dalam penelitian antara variabel profitabilitas, *leverage*, *firm size* terhadap nilai perusahaan, maka GCG digunakan sebagai variabel moderating. Penelitian Sunarwijaya (2017), bahwa GCG dapat memoderasi pengaruh kinerja usaha terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang dapat dirumuskan:

H_5 : GCG mampu memoderasi hubungan profitabilitas, *leverage*, *firm size* terhadap nilai perusahaan.

3. MODEL PENELITIAN

Kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

4. METODE PENELITIAN

Populasi penelitian pada penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang saat ini terdaftar indeks LQ45 periode 2017-2019, tersedid di www.idx.co.id. Serta pemilihan sampelnya menggunakan *purposive sampling*. Sampel penelitian terdapat data sebanyak 45 perusahaan. Berdasarkan jumlah data tersebut telah ditetapkan hanya 15 perusahaan saja memiliki kriteria menjadi sampel penelitian. Data sekunder digunakan peneliti yaitu melalui data laporan keuangan periode 2017 – 2019, sehingga jumlah seluruh laporan tahunan selama 3 tahun yang diobservasi sebanyak 45 *annual report*.

Berdasarkan perolehan data terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji mutikolinieritas, uji autokorelasi dan uji

heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Selanjutnya, pengujian hipotesis menggunakan analisis multiple regression untuk menganalisis hubungan antara variabel independent dengan dependent, serta analisis variabel moderating dengan menggunakan metode uji interaksi yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA), yang pengolahan datanya menggunakan SPSS.

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian bertujuan dapat mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, *firm size* terhadap nilai perusahaan dengan variabel dimoderasi pengungkapan CSR dan GCG.

Uji Normalitas Data

Tabel 1 : Hasil Uji Data Dengan Skewness dan Kurtosis

Variabel	Z _{Skewness}	Z _{Kurtosis}
ROA	1,859	0,475
DER	-1,887	0,288
SIZE	0,268	0,771
CSR	-0,393	-1,708
GCG	-0,644	-1,694
PBV	1,819	0,262

Sumber: Output SPSS data diolah, 2022

Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian data untuk uji multikolinearitas diperoleh nilai VIF <10 dan nilai tolerance > 0,1 untuk semua variabel, sehingga dapat dikatakan tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel.

Tabel 2 : Hasil Uji Multikolinearitas Data

Variabel	Tolerance	VIF
ROA	0,863	1,159
DER	0,946	1,057
SIZE	0,821	1,218

Sumber: Output SPSS data diolah, 2022

Uji Autokorelasi

Hasil nilai dari uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin Watson diperoleh nilai $1,497 > 1,383$ (nilai dL untuk 45 sampel dengan 3 variabel) dan nilai $4 - dU = 2,334 > 1,497$, sehingga dapat diartikan data tidak terjadi autokorelasi positif maupun autokorelasi negatif. Kesimpulannya data penelitian terbebas dari autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Nilai yang diperoleh dari hasil uji heterokedastisitas dengan nilai Sig. masing-masing variabel ROA = 0,206; DER = 0,250; dan SIZE=0,436) >0,05; dapat disimpulkan data penelitian terbebas dari heterokedastisitas.

Analisis Regresi

Tabel 3 : Hasil Analisis Regresi (Uji F)

Model	Sum of Square	F hitung	Sig.
Regression	4,264	12,428	0,000 ^a
Residual	4,689		
Total	8,953		

Sumber: Output SPSS data diolah, 2022

Berdasarkan data pada tabel 3. Diatas menunjukkan hasil uji F_{hitung} sebesar 12,428 $> F_{tabel}$ (2,83), dimana dengan nilai sig.0,000a $< 0,05$ artinya variabel independen (ROA, DER, SIZE) secara simultan mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan (PBV).

Tabel 4 : Hasil Uji Determinasi R²

Model	R	Rsquare	Adjusted Rsquare
1	0,687 ^a	0,471	0,433

Sumber: Output SPSS data diolah, 2022

Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan melalui hasil adjusted $R^2 = 0,433$ atau 43,3 %. Ini menjelaskan ada sebesar 43,3 % secara signifikan variabel dependen nilai perusahaan(PBV) dapat dijelaskan variabel independen(profitabilitas, *leverage* dan *firm size*), untuk sisanya 56,5 % dapat dijelaskan variabel di luar model penelitian.

Tabel 5 : Hasil Uji t

Model	Koefisien	Standar Error	Nilai t hitung	Nilai Sig
(Const)	9,405	4,031	2,333	0,025
ROA	-2,059	1,442	-1,427	0,161
DER	0,414	0,086	4,840	0,000
SIZE	-2,868	1,158	-2,476	0,018

Sumber: Output SPSS data diolah, 2022

Hasi tabel diatas menampilkan nilai uji regresi variabel profitabilitas t_{hitung} (-1,427) $< t_{tabel}$ (1,679) serta nilai sig. 0,161 $< 0,05$ yang berarti profitabilitas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun untuk perolehan nilai uji statistik variabel *leverage* dijelaskan *leverage* memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *firm size* berpengaruh negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian menyebutkan nilai persamaan regresi:

$$PBV = 9,405 - 2,059(ROA) + 0,414(DER) - 2,868(SIZE)$$

Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan(PBV)

Profitabilitas tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana besar kecilnya nilai profitabilitas yang diperoleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ini menjelaskan teori signal tidak membuktikan bahwa perusahaan dengan perolehan laba yang tinggi dapat memberi signal positif terhadap prospek perusahaan. Proses memaksimalkan nilai perusahaan bukan hanya dapat dicerminkan dengan nilai profitabilitas yang tinggi. Hasil penelitian tersebut di dukung oleh penelitian(Bimantara, 2020) dan (Mery et al., 2017). Dengan demikian H_1 pada penelitian menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh Leverage (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Leverage menunjukkan nilai uji bahwa ada pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menjelaskan tingginya nilai leverage pada perusahaan memberikan signal positif sebagai strategi perusahaan di masa datang untuk tujuan investasi dan memperoleh return untuk meningkatkan pendapatan. Pada teori Modigliani dan Milerr dalam Kepramareni & Yulastuti (2019) dijelaskan perusahaan dengan memasukkan utang dalam struktur modal akan memiliki *value* lebih dibanding tanpa utang. Peningkatan leverage merefleksikan kemampuan manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ini di dukung teori signal, bahwa perusahaan yang good quality secara otomatis dapat memberi signal pada pasar. Temuan penelitian sesuai dengan hasil penelitian Utama & Lisa (2018) dan Wulandari & Wiksuana (2017), Gustiandika & Hadiprajitno (2014). Dengan begitu H₂ yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

Pengaruh Firm Size (SIZE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil uji statistik menemukan firm size berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dijelaskan, besarnya skala perusahaan belum tentu mencerminkan memiliki nilai perusahaan yang semakin baik, sedangkan perusahaan dengan skala kecil bisa mencerminkan memiliki nilai perusahaan yang baik. Perusahaan yang memiliki skala kecil dapat mengakses pasar modal serta dapat melakukan strategi ekspansi dan efisiensi usaha, untuk meningkatkan pendapatan perusahaan. Maka H₃ yang menyatakan firm size berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh Variabel Independen (ROA, DER dan SIZE) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi CSR dan GCG

Variabel moderating dipakai untuk mengetahui apakah interaksi antara variabel CSR dan GCG dengan variabel independen (profitabilitas, leverage, serta firm size) dapat menguatkan atau sebaliknya melemahkan variabel dependen (nilai perusahaan). Pengujian dilakukan menggunakan uji interaksi atau *Moderated Regression Analysis* untuk persamaan regresi apakah memuat unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Dan berikut penyajian tabel hasil uji hipotesisnya.

Tabel 6 : Hasil Uji Hipotesis Interaksi ROA dengan CSR

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	Sig.
ROA	3,829	0,762	0,450
CSR	2,169	1,158	0,254
ROA*CSR	-26,500	-0,944	0,351
Konstanta	0,815	2,366	0,023
R	0,185 ^a		
R Square	0,034		
F	0,485		0,695 ^a

Sumber: Output SPSS data diolah, 2022

Pengujian tersebut dapat terlihat hasil nilai negatif koefisien regresi variabel ROA*CSR = -26,500. Sedangkan untuk pengaruhnya dijelaskan bahwa variabel CSR tidak mampu mempengaruhi (melemahkan) hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan (PBV) ini ditunjukkan nilai sig. (0,351 > 0,05), serta dilihat nilai R square = 3,4%. Hasil uji F_{hitung} = 0,485 dan taraf sig. 0,695^a > 0,05, maka model regresi tidak

dapat memprediksi nilai perusahaan(PBV).

Tabel 7 : Hasil Uji Hipotesis Interaksi DER dengan CSR

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t hitung	Nilai Sig.
DER	0,097	0,457	0,650
CSR	-7,341	-1,662	0,104
DER*CSR	2,635	2,155	0,037
Konstanta	0,365	0,456	0,651
R	0,726 ^a		
R Square	0,527		
F	15,256		0,000 ^a

Sumber: Output SPSS data diolah, 2022

Hasil pengujian diperoleh nilai positif koefisien regresi variabel DER*CSR =2,635, artinya saat variabel moderasi terjadi kenaikan 1 poin maka PBV akan naik sebesar 2,635. Sehingga dijelaskan bahwa variabel CSR mampu mempengaruhi(menguatkan) hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan(PBV) yang ditunjukkan nilai signifikansi ($0,037 < 0,05$). Untuk pengaruhnya dilihat berdasarkan nilai Rsquare= 0,527 atau 52,7% variabel *leverage*(DER), pengungkapan CSR serta interaksi DER dengan CSR mempengaruhi variabel PBV, sisanya 47,3 % dipengaruhi variabel diluar model. Hasil uji $F_{hitung} = 15,256$, taraf signifikansi $0,000a < 0,05$, maka model regresi secara simultan dapat memprediksi nilai perusahaan(PBV).

Tabel 8 : Hasil Uji Hipotesis Interaksi SIZE dengan CSR

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t hitung	Nilai Sig.
SIZE	0,094	0,875	0,387
CSR	47,731	2,198	0,034
SIZE*CSR	-1,568	-2,169	0,036
Konstanta	-1,874	-0,580	0,565
R	0,478 ^a		
R Square	0,229		
F	4,052		0,013 ^a

Sumber: Output SPSS data diolah, 2022

Hasil uji yang diperoleh menunjukkan nilai negatif koefisien regresi variabel SIZE*CSR = -1,568, berarti saat variabel moderasi terjadi kenaikan 1 poin maka PBV terjadi penurunan sebesar -1,568. Artinya variabel CSR mampu mempengaruhi(memoderasi)hubungan *firm size* terhadap nilai perusahaan dengan pengaruh signifikansi ($0,036 < 0,05$). Besarnya pengaruh ditunjukkan nilai Rsquare= 22,9% variabel PBV dipengaruhi *firm size*(SIZE), pengungkapan CSR, serta interaksi SIZE dengan CSR, untuk sisanya 77,1 % variabel diluar model yang mempengaruhi. Hasil $F_{hitung} = 4,052$ dan taraf signifikansi $0,013a < 0,05$ maka model regresi secara simultan dapat memprediksi nilai perusahaan (PBV).

Tabel 9 : Hasil Uji Hipotesis Interaksi ROA dengan GCG

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t hitung	Nilai Sig.
ROA	-1,223	-0,301	0,765
GCG	-0,713	-1,565	0,125
ROA*GCG	2,778	0,394	0,696
Konstanta	1,551	6,132	0,000
R	0,305 ^a		
R Square	0,026		
F	1,398		0,257 ^a

Sumber: Output SPSS data diolah, 2022

Pengujian tersebut dapat terlihat hasil nilai positif koefisien regresi variabel ROA*GCG =2,778. Sedangkan untuk pengaruhnya dijelaskan bahwa variabel GCG tidak mampu mempengaruhi(menguatkan) hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan(PBV) ini ditunjukkan nilai sig. (0,696 > 0,05), serta dilihat nilai Rsquare= 2,6%. Hasil uji $F_{hitung} = 1,398$ dan taraf sig. $0,257a > 0,05$, maka model regresi tidak dapat memprediksi nilai perusahaan(PBV).

Tabel 10 : Hasil Uji Hipotesis Interaksi DER dengan GCG

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t hitung	Nilai Sig.
DER	0,859	3,828	0,000
GCG	2,395	1,815	0,077
DER*GCG	-0,734	-2,050	0,047
Konstanta	-1,877	-2,193	0,034
R	0,684 ^a		
R Square	0,468		
F	12,002		0,000 ^a

Sumber: Output SPSS data diolah, 2022

Hasil uji yang diperoleh terdapat nilai negatif koefisien regresi variabel DER*GCG = -0,734, berarti saat variabel moderasi terjadi kenaikan 1 poin maka PBV terjadi penurunan sebesar -0,734. Artinya variabel GCG mampu mempengaruhi(memoderasi) hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan berdasarkan pengaruh nilai sig. (0,047 < 0,05). Besarnya pengaruh ditunjukkan nilai Rsquare= 46,8% variabel PBV dipengaruhi leverage (DER), GCG, serta interaksi DER dengan GCG, untuk sisanya 53,2% variabel diluar model yang mempengaruhi. Hasil $F_{hitung} = 12,002$ dan taraf sig. $0,000a < 0,05$ maka model regresi secara simultan dapat memprediksi nilai perusahaan (PBV).

Tabel 11 : Hasil Uji Hipotesis Interaksi SIZE dengan GCG

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t hitung	Nilai Sig.
SIZE	0,741	5,299	0,000
GCG	23,740	4,099	0,000
SIZE*GCG	-0,814	-4,144	0,000
Konstanta	-20,590	-4,961	0,000
R	0,736 ^a		
R Square	0,542		
F	16,152		0,000 ^a

Sumber: Output SPSS data diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji regresi diperoleh nilai negatif koefisien regresi variabel $SIZE * GCG = -0,814$, berarti saat variabel moderasi terjadi kenaikan 1 poin maka PBV terjadi penurunan sebesar $-0,814$. Artinya variabel GCG mampu mempengaruhi (memoderasi) hubungan firm size terhadap nilai perusahaan berdasarkan pengaruh nilai sig. ($0,000 < 0,05$). Besarnya pengaruh ditunjukkan nilai $Rsquare = 54,2\%$ variabel PBV dipengaruhi *firm size* (SIZE), GCG, serta interaksi SIZE dengan GCG, untuk sisanya $45,8\%$ variabel diluar model yang mempengaruhi. Hasil $F_{hitung} = 16,152$ dan taraf sig. $0,000a < 0,05$ maka model regresi secara simultan dapat memprediksi nilai perusahaan (PBV).

6. KESIMPULAN

Berdasarkan temuan analisis penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan hasil secara simultan *profitabilitas*, *leverage*, serta *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan menunjukkan secara parsial, *leverage* mempengaruhi secara positif signifikan dan *firm size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *profitabilitas* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel moderating pengungkapan CSR, tidak mampu memoderasi pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan. Namun, pengungkapan CSR dapat memoderasi (menguatkan) pengaruh *leverage* serta melemahkan *firm size* terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG), tidak mampu memoderasi pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan. Namun, GCG dapat memoderasi (melemahkan) pengaruh *leverage* serta *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Dari penjelasan pada kesimpulan diatas, maka disarankan perusahaan perlu memperhatikan kinerja keuangannya sebagai pertimbangan pengambilan keputusan strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor sebaiknya mempertimbangkan perusahaan yang telah banyak melakukan kegiatan CSR, dimana hal ini menjadi signal positif yang memberikan citra baik perusahaan bagi masyarakat, peningkatan loyalitas serta meningkatkan nilai perusahaan. Variabel diluar model penelitian serta periode bisa ditambahkan pada penelitian selanjutnya, agar memperoleh generalisasi yang lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Arindita, G. (2015). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*, 4, 1–11. <http://doi.wiley.com/10.1002/9781119081418.part5>
- Ayu, K., & Setiadewi, Y. (2012). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia dengan Herawati (2012) yang membuktikan profitabilitas secara signifikan. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan*, 596–609.
- Bimantara, H. (2020). *PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-20)*. 95.
- Chumaidah, & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset*

Akuntansi, 7(3), 1–20.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/116/113>

- Demise, N. (2006). OECD principles of corporate governance. *Corporate Governance in Japan: From the Viewpoints of Management, Accounting, and the Market*, 109–117. https://doi.org/10.1007/978-4-431-30920-8_10
- Ekadjaja, L. dan. (2017). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Arus Kas Bebas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi*, 22, 1.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program SPSS* (Edisi Ketu). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gustiandika, T., & Hadiprajitno, P. B. (2014). TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERATING Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Jl . Prof . Soedharto SH Tembalang , Semarang 50239 , Phone : + 622476486851. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(2), 1–12.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 77–132. <https://doi.org/10.4159/9780674274051-006>
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kese). BPF.
- Kartika Dewi, N. P. I., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3028. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p16>
- Kementerian Kesehatan Republik Indonesia. (2020). Variabel kepemilikan institusional diproses dengan INST sebagai berikut: *Riskesdas 2018*, 3, 103–111.
- Keown. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Kedua). Salemba Empat.
- Kepramareni, I. K. S. D. P., & Yuliasuti, I. A. N. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Lestari, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2(September), 293–306. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v2is1.62>
- Luthfiah, A. A., & Suherman, S. (2018). The Effects Of Financial Performance Toward Firm Value With Ownership Structure As Moderating Variable (The Study On Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In The Period Of 2012-2016). *Journal of Business and Behavioural Entrepreneurship*, 2(1), 18–27. <https://doi.org/10.21009/jobbe.002.1.03>
- Mery, K., Zulfahridar, Z., & Kurnia, P. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai

Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 2000–2014.

- Munawaroh, A., & Priyadi, M. P. (2014). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 3, 4.
- Pratiwi, N., & Rahayu, S. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang memiliki skor Corporate Governance. *E-Proceeding of Management*, 2(3), 3146. <http://uml.idm.oclc.org/login?url=http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=c8h&AN=106550075&site=ehost-live>
- Rahmadani, F. D., & Rahayu, S. M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 52(1), 173–182.
- Raningsih, N. K., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility sebagai variabel moderasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia PENDAHULUAN Manajemen perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(8), 1997–2026.
- Rustan, Said, D., & Rura, Y. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Analisis*, 3(1), 32–39.
- Sholekah, F. W., & Venusita, L. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional, Leverage, Firm Size, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 795–807.
- Sunarwijaya, I. K. (2017). Pengaruh Kepemilikan Instiusional Pada Hubungan Positif Antara Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 93–108. <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9986>
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi*, X(2), 65–85.
- Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *None*, 6(3), 254488.
- Syarifudin, A. (2020). *PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2018*. 2507(February), 1–9.

- Umi Mardiyati, G. N. A. (2012). Terhadap, Profitabilitas Perusahaan, Nilai Terdaftar, Yang Bursa, D I Indonesia, Efek Periode, B E I. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1), 1–17.
- Wasista, I. P. P., & Asmara Putra, I. N. W. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(3), 928. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i03.p02>
- Wirianata, H. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Moderasi GCG. *Jurnal Ekonomi*, 24(3), 468. <https://doi.org/10.24912/je.v24i3.610>
- Wulandari, N. M. I., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1278–1311.