

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN FIRM SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITY SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Vivi Apriliyanti

FEB Universitas Trisakti
xievvnaoq@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas memoderasi tanggung jawab social perusahaan (CSR), tata kelola perusahaan (GCG) dan Ukuran perusahaan (Firm Size) terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q) pada perusahaan yang konsisten terdaftar di BEI dan konsisten mengikuti penilaian CGPI oleh majalah SWA. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel sebanyak 27 perusahaan selama tahun 2014-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi berganda dan pengujian hipotesis menggunakan SPSS versi 23. Berdasarkan hasil uji kelayakan model menunjukkan hasil bahwa model regresi layak dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya. Dalam penelitian ini pengukuran variabel CSR menggunakan *Corporate Social Responsibility Indeks* (CSRI), variabel GCG menggunakan score dari CGPI, variabel ukuran perusahaan menggunakan Ln dari total asset, variabel profitabilitas diukur dengan ROA dan nilai perusahaan diukur dengan proxy Tobins'Q. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa variabel ROA terbukti memoderasi variabel CSR terhadap nilai perusahaan dengan nilai beta negatif. Sedangkan variabel CSR, GCG, SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi ROA tidak terbukti memoderasi GCG dan SIZE terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Tanggung jawab sosial perusahaan, tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Peraturan dari OJK No. 18/POJK.03/2014 tentang Penerapan Tata Kelola Terintegrasi bagi Konglomerasi Keuangan di Indonesia mengharuskan perusahaan keuangan yang memiliki anak usaha untuk menjalankan GCG secara terintegrasi. Hal ini mendorong grup Bank Mandiri berusaha untuk mengimplementasikan good corporate governance (GCG) dengan baik. Tidak hanya Bank Mandiri saja, tapi semua anak perusahaan didorong untuk meningkatkan pelaksanaan GCG seiring dengan perkembangan bisnis yang berubah secara cepat.

Pada tahun 2017, Sembilan perusahaan yang tergabung dalam group Mandiri mengikuti GCG assessment oleh lembaga independen, yaitu The Indonesia

Institute fo Corporate Governance (IICG) yang bekerja sama dengan majalah SWA. Mereka di antaranya adalah Bank Mandiri, Bank Syariah Mandiri (BSM), Bank Mandiri Taspen Pos (Bank Mantap), PT AXA Mandiri Financial Services, PT Mandiri AXA General Insurance, PT Mandiri Sekuritas, PT Mandiri Manajemen Investasi, PT Mandiri Tunas Finance, dan PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia. Sejak tahun 2005 Bank Mandiri dan anak perusahaannya melalui beberapa tahapan terus melakukan usaha transformasi bisnis. Tahap 1 yaitu menjadi *the dominant multispecialist* di tahun 2005 hingga 2009. Kedua, menjadi *Indonesia's most admirer and progressive financial institution*. Lalu, tahun 2015-2018 yaitu menjalankan *corporate plan* untuk menjadi *Indonesia's best ASEAN's prominet in 2020*.

Ketiga usaha tersebut mampu membuat Bank Mandiri dan Grupnya dapat survive terhadap perkembangan zaman dengan lebih meningkatkan pelaksanaan GCG. Hal ini dilakukan untuk bisa beradaptasi dengan dinamika bisnis yang terjadi. Berdasarkan penilaian IICG dan SWA, dua dari usaha perbankan Grup Mandiri, Bank Mandiri (induk) dan BSM meraih predikat “Sangat Terpercaya”, sedangkan Bank Mantap berpredikat “Terpercaya.”

Disamping itu perkembangan bisnis saat ini telah sampai pada tahap global, dimana perkembangan bisnis begitu cepat, terbuka dan sangat ketat. Seiring dengan berkembangnya perusahaan, tingkat kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan juga semakin tinggi yang disebabkan oleh kegiatan eksploitasi perusahaan yang berlebih dan tidak terkendali. Hal ini dilakukan perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan, akan tetapi kegiatan perusahaan ini sangat berdampak terhadap keseimbangan kehidupan. Namun, seiring dengan perkembangan pengetahuan masyarakat terhadap dampak-dampak negatif yang diakibatkan oleh kegiatan eksploitasi perusahaan yang berlebih. Oleh karena itu, perusahaan yang melibatkan banyak sumber daya alam dan atau manusia dituntut untuk dapat bertanggung jawab dengan cara memberikan kontribusi-kontribusi positif terhadap lingkungan maupun masyarakat sekitar. Tanggung jawab perusahaan ini akan memberikan dampak positif bagi perusahaan terutama bagi pembentukan citra perusahaan yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penerapan GCG sesuai dengan peraturan yang dikeluarkan OJK dan pengungkapan CSR melalui pengungkapan GRI belum diterapkan oleh semua perusahaan yang ada di Indonesia. Walaupun sudah banyak perusahaan yang mengikuti penilaian dari IICG akan tetapi tidak semua perusahaan konsisten mengikuti penilaian CGPI oleh IICG yang hasilnya diterbitkan oleh majalah SWA.

Disamping itu banyak perusahaan terutama perusahaan manufaktur, tambang dan lain-lain yang memiliki dampak besar terhadap kerusakan lingkungan belum mengungkapkan CSR melalui indeks dari GRI. Hal ini yang mendorong peneliti untuk meneliti pengaruh GCG, CSR, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan karena adanya riset gap yaitu adanya perbedaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh sebelumnya yang dilakukan oleh Retno dan Priantinah (2012) pengungkapan *corporate sustainability reporting* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Nadha & harjitto (2011) CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian juga terjadi pada penelitian Harefa (2015), menunjukkan hasil bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Gultom *et al* (2013) yaitu bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut (Brigham dan Gapenski, 1996) sangat penting dikarenakan tingginya nilai perusahaan diikuti oleh tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi harga saham. Kemakmuran pemegang saham ditunjukkan melalui harga pasar saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen asset. Sesuai dengan tujuan utama perusahaan jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Susanto dan Ardini, 2016).

Penelitian ini menggunakan *grand theory* dan *supporting theory*. Teori yang menjadi *grand theory* dalam penelitian ini adalah *agency theory*, sedangkan yang menjadi *supporting theory* dalam penelitian ini yaitu, *stakeholder theory* dan *Legitimacy Theory*. Berikut akan

dijelaskan teori-teori yang mendukung dalam penelitian ini:

Corporate Social Responsibility (CSR)

Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang tinggi dengan pengungkapan CSR yang lebih luas akan cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan institusional. Telah disebutkan dalam UU bahwa perusahaan yang ruang lingkup aktivitas bisnisnya berhubungan dengan lingkungan alam wajib untuk menerapkan CSR. Hal ini menuntut perusahaan agar menerapkan strategi untuk tetap melestarikan lingkungan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Strategi perusahaan seperti CSR dapat dilakukan untuk memberikan image atau citra perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan dapat memaksimalkan modal pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan dengan menerapkan strategi CSR. Perusahaan tidak hanya memandang laba sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan tetapi ada tujuan yang lainnya yaitu kepedulian perusahaan terhadap kelestarian lingkungan, karena perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham (Gray et. al. 2008; 77). Definisi hampir serupa juga diungkapkan oleh Retno & Priantinah (2012), CSR merupakan bentuk tindakan yang berasal dari pertimbangan etis perusahaan yang fokus pada peningkatan ekonomi yang dilakukan secara bersama dengan upaya peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, sekaligus peningkatan bagi kualitas hidup masyarakat sekitar maupun masyarakat secara lebih luas.

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) adalah prinsip dalam mengendalikan dan mengatur perusahaan terhadap keseimbangan antara kekuatan dan

wewenang perusahaan dalam pertanggung jawabannya kepada stakeholder (Cadbury Committee dalam Dianawati & Fuadati, 2016). Kemudian menurut Asian Development Bank (ADB) dalam (Dianawati & Fuadati, 2016) adalah bahwa Good Corporate Governance (GCG) terdiri dari empat nilai yaitu: accountability, transparency, predictability dan participation.

Menurut Permatasari & Gayatri (2016), tata kelola perusahaan (GCG) bukan merupakan hal yang baru bagi pengusaha yang bersaing dalam kegiatan bisnis di Amerika Serikat dan Eropa. GCG timbul sejak jatuhnya beberapa perusahaan besar skala dunia di awal tahun 2000, yang meliputi WorldCom, One-tel, Enron dan HIH Insurance. Kejadian besar ini telah menjadi pelajaran penting bagi kalangan bisnis dan pemerintahan khususnya negara maju seperti Australia, Inggris, dan Amerika Serikat, dimana tata kelola perusahaan yang baik atau GCG dipandang penting dan perlu diterapkan. Semenjak kejadian tersebut, GCG semakin populer bagi perusahaan-perusahaan yang go public diseluruh dunia. Istilah good corporate governance (GCG) dikenal di Indonesia sejak satu dekade terakhir (Permatasari & Gayatri, 2016). GCG dapat diukur dengan Corporate Governance Perception Index (CGPI). CGPI merupakan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG), yang berisi penerapan peringkat GCG pada perusahaan di Indonesia. GCG dinilai mampu meningkatkan nilai perusahaan, melalui tata kelola perusahaan yang baik, maka akan menarik minat investor untuk menanamkan uangnya kepada perusahaan dengan GCG yang baik.

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Menurut Weston dan Brigham (2000) menyatakan bahwa sebuah perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk bersaing di pasar modal, sehingga perusahaan dengan ukuran yang besar lebih fleksibilitas untuk mendapatkan dana

dalam jangka pendek dan juga lebih besar daripada pendanaan yang diperoleh perusahaan kecil. Ukuran perusahaan mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan, semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula aktivitasnya. Dengan demikian, *firm size* dapat memengaruhi kekayaan perusahaan yang kemudian akan digunakan untuk memakmurkan pemegang saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. *Firm Size* juga dapat dikatakan sebagai ukuran suatu perusahaan besar atau kecil yang ditunjukkan melalui total aktiva perusahaan.

Profitability

Menurut Sari dan Sudjarni (2015), profitabilitas merupakan suatu rasio yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas juga menjadi daya tarik yang utama bagi investor untuk menentukan keputusan investasinya atas suatu perusahaan. Dalam hal ini, profitabilitas merupakan hasil atas aktivitas yang diperoleh perusahaan pada suatu periode tertentu dan merupakan hasil usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan oleh pemilik dan investor. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu, maka semakin tinggi nilai saham perusahaan karena tingginya permintaan saham perusahaan.

Menurut Brigham dan Gapenski (2006), profitabilitas adalah hasil akhir yang diperoleh perusahaan atas sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan perusahaan pada suatu periode tertentu. Profitabilitas memberikan informasi akuntansi kepada investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi. Hal ini menjadi sangat penting bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan secara internal yaitu dengan modal dari pemegang saham.

Corporate Social Responsibility dan Firm Value

Berdasarkan hasil penelitian Nahda dan Harjito (2011), Susanto dan Ardini (2016) serta Melani dan Wahidahwati (2017), menunjukkan hasil bahwa CSR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti, nilai CSR akan berpengaruh terhadap naik atau turunnya nilai perusahaan sehingga penerapan CSR di dalam perusahaan menjadi salah satu faktor penentu baik tidaknya nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan informasi pertanggungjawaban sosial memiliki citra positif di masyarakat, dan khususnya kalangan bisnis karena hal ini akan menunjukkan bahwa selain memperhatikan kepentingan shareholder, perusahaan juga mempertimbangkan kepentingan stakeholder sehingga eksistensi perusahaan bisa dipertahankan yang selanjutnya akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Zaria dan Salim (2014), yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas perusahaan diukur dengan rasio ROA, berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q. Semakin tinggi pengungkapan CSR, maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Perusahaan yang membangun hubungan yang baik dengan stakeholder dengan melaksanakan aktivitas CSR akan meningkatkan reputasi perusahaan dimata investor sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dan kemudian akan meningkatkan nilai saham perusahaan.

Good Corporate Governance dan Firm Value

Penelitian yang dilakukan oleh Dianawati & Fuadati (2016) serta Melani dan Wahidahwati (2017), nilai perusahaan menunjukkan pengaruh good corporate governance (GCG) terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan dengan

arah bernilai positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* (GCG) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga memasukkan variabel kontingen GCG sebagai suatu struktur yang sistematis untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik merupakan sesuatu yang disyaratkan oleh GCG. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik sehingga menarik minat para investor. Pengelolaan aset dan modal dalam suatu perusahaan dapat dilihat melalui kinerja keuangan yang ada. Jika pengelolaannya dilakukan dengan baik maka otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan. Proksi dari GCG yang digunakan adalah dewan komisaris independen. Menurut Wardani (2008) Dalam Dianawati & Fuadati (2016), komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata

Firm Size dan Firm Value

Wahyuni et all (2013), ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa saat perusahaan meningkatkan ukuran perusahaannya maka harga saham perusahaan akan ikut meningkat sehingga nilai perusahaan akan tinggi. Perusahaan dengan tingkat asset yang semakin besar dianggap lebih mampu untuk memberikan kepastian atas pengembalian investasinya sehingga akan mengurangi tingkat keraguan para investor.

Profitability memperkuat hubungan Corporate Social Responsibility dan Firm Value

Penelitian yang dilakukan oleh Melani dan Wahidahwati (2017), bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan dan positif. Semakin besar pengungkapan CSR akan mampu memperkuat brand positioning, meningkatkan image perusahaan dan market share. Dengan meningkatnya harga pasar saham tersebut akan mampu meningkatkan penjualan dan menambah laba perusahaan, sehingga rasio profitabilitas perusahaan akan meningkat. Selanjutnya dampak dari peningkatan profitabilitas adalah meningkatkan minat investor dalam menanamkan saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas (ROA) akan turut menginteraksi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan pada suatu kondisi tertentu. Bersumber dari desakan lingkungan, perusahaan dituntut agar menerapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Strategi yang dapat dilakukan perusahaan seperti CSR, untuk memberikan image perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Hal ini kemudian akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun image yang baik di mata para stakeholder karena kepedulian perusahaan terhadap sosial lingkungan, juga akan menaikkan laba perusahaan melalui peningkatan penjualan.

Profitability memperkuat hubungan antara Good Corporate Governance terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil penelitian Permatasari & Gayatri (2016), yang meneliti tentang nilai perusahaan dengan variabel independen GCG dan profitabilitas sebagai variabel moderasi, menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh GCG pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi good corporate governance (GCG) pada nilai perusahaan. Semakin tinggi skor GCG atau semakin baik penerapan GCG

pada suatu perusahaan mengakibatkan semakin tinggi nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Penerapan GCG yang baik menyebabkan manajer lebih transparan dalam mengelola perusahaan dan kontrol publik akan menjadi lebih kuat. Perusahaan yang memiliki skor GCG yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para stakeholder, dimana stakeholder menganggap bahwa perusahaan yang memiliki skor GCG yang tinggi akan lebih memerhatikan kepentingan stakeholder, hal ini yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

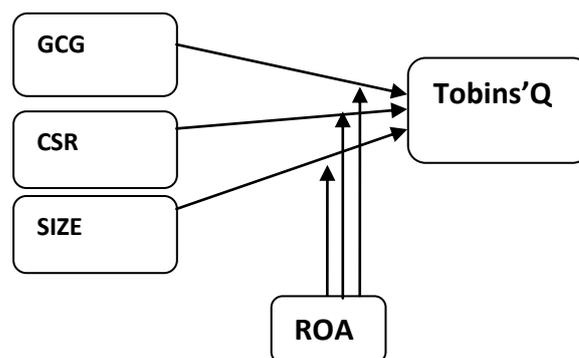
Profitability* memperkuat hubungan antara *Firm Size* terhadap *Firm Value

Berdasarkan pada definisi ukuran perusahaan yaitu suatu perusahaan yang diukur besar kecilnya melalui jumlah total aktiva yang dimiliki perusahaan. Ada banyak keuntungan yang didapatkan jika suatu perusahaan memiliki kategori perusahaan besar, yaitu kemampuan atau peluang untuk dapat memasuki dan bersaing di pasar bisnis. Hal ini tentu menjadi keuntungan bagi perusahaan untuk dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, sehingga terdapat hubungan antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Hubungan profitabilitas sebagai variabel moderasi ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan akan mengalokasikan sebagian keuntungannya untuk meningkatkan aktiva perusahaan, sehingga terjadi hubungan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Kerangka Penelitian

Hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

HIPOTESIS

Berdasarkan tinjauan teori dan berbagai penelitian terlebih dahulu maka dapat hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*
2. *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*
3. *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*
4. *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
5. *Profitability* memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap *Firm Value*
6. *Profitability* memperkuat hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap *Firm Value*
7. *Profitability* memperkuat hubungan antara *Firm Size* terhadap *Firm Value*

JENIS DAN SUMBER DATA

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2014-2016, laporan CSR perusahaan setiap tahun selama tahun 2014-2016 secara berturut-turut dan indeks CGPI dari majalah SWA selama tahun 2014-2016.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobins'Q*, GCG dengan indeks CGPI, CSR dengan GRI G4, ukuran perusahaan dengan $\ln(\text{Total asset})$, Profitabilitas dengan ROA.

Populasi dan sampel

Dalam penelitian ini terdapat populasi dan sampel. Menurut Indriantoro dan Supomo (2011) populasi merupakan sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Sedangkan sampel merupakan bagian dari elemen-elemen populasi. Populasi dan sampel serupa, tetapi ada yang menjadi pembeda diantara populasi dan sampel yaitu tahun. Populasi mencakup semua tanpa ada batasan waktu, sedangkan sampel merupakan sebagian dari populasi yang terbatas pada waktu.

Dalam penelitian ini menggunakan metoda pengambilan sampel *Purposive Sampling*. Menurut Sekaran dan Bougie (2016), *Purposive Sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan berbagai pertimbangan atau kriteria khusus sehingga sampel layak digunakan dalam penelitian. Beberapa Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI dan konsisten mengikuti penilaian CGPI pada majalah SWA selama tahun 2014-2016
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan sustainability berdasarkan GRI G4 selama tahun 2014-2016
- c. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunannya pada perioda yang berakhir tanggal 31 Desember

Metode Analisis data

Analisis data menggunakan SPSS versi 23. Model regresi linear berganda (*multiple linear regression method*) berfungsi untuk menguji pengaruh antara variabel independen GCG, CSR, SIZE terhadap variabel dependen nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Definisi Operasional dan Indikator

Definisi operasional variabel dan indikatornya dijabarkan sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan

Harga saham menjadi sesuatu yang penting untuk diperhatikan karena tidak pernah tetap, kadang naik, kadang turun. Jika harga saham di pasar modal

naik, maka tujuan perusahaan dapat tercapai dan kemakmuran pemegang saham juga meningkat dan begitu juga sebaliknya. Nilai perusahaan dapat diukur dengan proxy tobin's Q yaitu dengan menjumlahkan nilai buku dari total asset dengan market value dari ekuitas dikurangi dengan nilai buku ekuitas kemudian dibagi dengan total asset (Bashir et al, 2013).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{BV of TA} + \text{MV of Equity}) - \text{BV of Equity}}{\text{BV of TA}}$$

Dimana persamaan tersebut menunjukkan sebagai berikut:

Tobin's Q = Nilai dari Tobin's Q / Nilai perusahaan

BV of TA = Nilai buku dari total asset

BV of Total Equity = Nilai buku dari total ekuitas

MV of Equity = Nilai pasar ekuitas (closing price x ordinary shares outstanding)

2. Corporate Social Responsibility

Menurut Retno & Priantinah (2012), CSR merupakan bentuk tindakan yang berasal dari pertimbangan etis perusahaan yang fokus pada peningkatan ekonomi yang dilakukan secara bersama dengan upaya peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, sekaligus peningkatan bagi kualitas hidup masyarakat sekitar maupun masyarakat secara lebih luas. CSR dihitung dengan menggunakan tingkat pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan yang dinyatakan dalam corporate social responsibility index (CSRI) yang akan dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan GRI meliputi 91 item pengungkapan. Berdasarkan item-item pengungkapan CSR dalam GRI 4.0 atau G4 ada tiga fokus pengungkapan GRI, antara lain:

- a) Indikator Kinerja Ekonomi (economic performance indicator)
- b) Indikator Kinerja Lingkungan (environment performance indicator)
- c) Indikator Kinerja Sosial (social performance indicator)

Perhitungan Index Luas Pengungkapan CSR (CSRI) dirumuskan sebagai berikut, (Isnaini dan Kurnia, 2017):

$$CSRI = \frac{\text{jumlah item yang diungkapkan}}{91}$$

3. Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) adalah prinsip dalam mengendalikan dan mengatur perusahaan terhadap keseimbangan antara kekuatan dan wewenang perusahaan dalam pertanggung jawabannya kepada stakeholder (Dianawati & Fuadati, 2016). GCG diukur dengan menggunakan instrument yang telah dikembangkan oleh IICG berupa CGPI yang berisi skor hasil survey mengenai penerapan Corporate Governance pada perusahaan yang telah terdaftar di BEI (Permatasari dan Gayatri,

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0E-7
	Std.Deviation	.27363299
Most Extreme Differences	Absolute	.172
	Positive	.172
	Negative	-.155
Kolmogorov-Smirnov Z		.896
Asymp. Sig. (2-tailed)		.398

2016).

4. Firm Size

Menurut Weston dan Brigham (2000) menyatakan bahwa sebuah perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk bersaing di pasar modal, sehingga perusahaan dengan ukuran yang besar lebih fleksibilitas untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek dan juga lebih besar daripada pedanaan yang diperoleh perusahaan kecil. Dengan demikian, firm size dapat mempegaruhi kekayaan perusahaan yang kemudian akan digunakan untuk memakmurkan pemegang saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Firm Size juga dapat dikatakan sebagai ukuran suatu perusahaan besar atau kecil yang ditunjukkan melalui total aktiva perusahaan. Variabel firm size dapat diukur dengan proxy rasio sebagai berikut, (Gultom et all, 2013):

$$UkuranPerusahaan = \ln (Totalaktiva)$$

5. Profitability

Profitabilitas merupakan informasi penting bagi stakeholder sebagai referensi dalam pengambilan keputusan selain informasi penerapan GCG. Sedikit banyaknya pengungkapan informasi searah dengan tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan, dimana banyaknya pengungkapan mengindikasikan profitabilitas yang baik, begitu juga sebaliknya. Semakin baik profitabilitas perusahaan menyebabkan stakeholder akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal positif dan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Jadi, teori sinyal merupakan teori yang dapat menjelaskan mengenai pengaruh GCG dan profitabilitas pada nilai perusahaan (Melani dan Wahidahwati, 2017).

$$ROA = \frac{\text{LABA SETELAH PAJAK}}{\text{TOTAL ASSET}}$$

HASIL PENELITIAN

Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

a. Normalitas

Hasil pengujian normalitas dapat dilihat di tabel 2 berikut ini:

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari *corporate social responsibility* (CSRI), *good corporate governance* (GCG), *firm size* (SIZE) dan *return on asset* (ROA) sebesar 0,398 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa penelitian memiliki distribusi data normal, sehingga tidak memerlukan uji outlier.

b. Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat dalam tabel 2 berikut ini:

Tabel 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a			
Model	T	Sig.	Keterangan
(Constant)	-0.770	0.451	tidak terjadi heteroskedastisitas
CSRI	0.150	0.883	tidak terjadi heteroskedastisitas
GCG	-0.693	0.497	tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	1.036	0.314	tidak terjadi heteroskedastisitas
ROA	1.263	0.223	tidak terjadi heteroskedastisitas

	CSRI_ROA	0.404	0.691	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	GCG_ROA	-0.708	0.488	tidak terjadi heteroskedastisitas
	SIZE_ROA	-1.196	0.247	tidak terjadi heteroskedastisitas

a. Dependent Variable: ARES_1

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel interaksi CSRI dengan ROA memiliki nilai signifikansi kurang dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi masalah heteroskedastisitas. Sedangkan variabel *corporate sustainability responsibility* (CSRI), *good corporate governance* (GCG), *firm size* (SIZE), *return on asset* (ROA), CSRI_ROA, GCG_ROA dan SIZE_ROA memiliki nilai signifikansi lebih dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

c. Uji autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi

Variabel	B	T	Sig.	Kesimpulan
(constant)	-0.188	-0.109	0.914	
CSRI	0.233	0.975	0.343	Tidak berpengaruh
GCG	-0.001	-0.095	0.926	Tidak berpengaruh
SIZE	0.035	0.517	0.611	Tidak berpengaruh
ROA	52.572	0.828	0.419	Tidak berpengaruh
CSRI_ROA	-11.214	-3.958	0.001	Berpengaruh negatif
GCG_ROA	-0.319	-1.900	0.074	Tidak berpengaruh
SIZE_ROA	-0.441	-0.236	0.816	Tidak berpengaruh

pada tabel 3 nilai signifikansi lag residual (RES_2) sebesar 0,093 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi dalam penelitian ini. Terdapat kesalahan pengganggu pada periode sekarang dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya pada penelitian ini.

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi *Bruesch-Godfrey*

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-3,459	1,690		-2,046	,058
CSRI	1,010	,291	,857	3,466	,003
GCG	,046	,014	,989	3,372	,004

SIZE	-.028	,067	-.188	-.424	,677
ROA	57,695	62,610	12,176	,921	,370
GCG_ROA	-.465	,181	-7,905	-2,573	,020
CSRI_ROA	-13,363	2,984	-1,482	-4,478	,000
SIZE_ROA	-.404	1,839	-2,616	-.220	,829
RES_2	,353	,197	,346	1,789	,093

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

d. Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat dalam tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CSRI	0.529	1.889
GCG	0.359	2.785
SIZE	0.334	2.990
CSRI_ROA	0.175	5.705
GCG_ROA	0.003	301.102
SIZE_ROA	0.003	290.192

Pada tabel 4 terlihat hasil bahwa terjadi multikolinearitas pada variabel GCG*ROA dan variabel SIZE*ROA. Sedangkan variabel lain yang memiliki nilai tolerance >0.1 dan nilai VIF <10 maka tidak terjadi multikolinearitas yaitu variabel CSRI, GCG, SIZE dan CSRI_ROA. Hal ini biasa terjadi dalam mengolah data variabel moderating.

e. Uji Hipotesis

Hasil pengujian regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini:

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda untuk Uji t

Dari hasil analisis regresi linier berganda tersebut diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,188 + 0,233CSRI + 0,001GCG + 0,035SIZE + 52,572ROA - 11,214CSRI*ROA - 0,319GCG*ROA - 0,441SIZE*ROA + e$$

f. Pengujian secara simultan (Uji F)

Dari hasil analisis regresi dapat diketahui nilai F seperti pada tabel, berikut ini:

Tabel 6. Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6,146	7	,878	26,193	,000 ^b

Residual	,603	18	,034		
Total	6,749	25			

a. Dependent Variable: TobinsQ
 b. Predictors: (Constant), SIZE_ROA, GCG, CSRI, SIZE, CSRI_ROA, GCG_ROA, ROA

Sumber: Pengolahan Data SPSS v23

Hasil uji F sebesar 0,000 kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak atau fit digunakan dalam penelitian ini. Model penelitian ini digunakan untuk memprediksi hubungan antara variabel independen CSRI, GCG, SIZE dan variabel moderating ROA terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Tobins'Q).

g. Pengujian secara parsial (uji t)

Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel independen sebagai berikut:

1. *Corporate Social Responsibility*

Dalam hasil uji t untuk variabel CSR diperoleh nilai koefisien regresi 0,975 dan nilai signifikansi sebesar 0,343. Oleh karena nilai koefisien bernilai positif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel CSR berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. *Good Corporaet Governance*

Dalam hasil uji t untuk variabel GCG diperoleh nilai koefisien regresi -0,095 dan nilai signifikansi sebesar 0,926. Oleh karena nilai koefisien bernilai negatif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel GCG berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. *Firm Size*

Dalam hasil uji t untuk variabel SIZE diperoleh nilai koefisien regresi 0,517 dan nilai signifikansi sebesar 0,611. Oleh karena nilai koefisien bernilai positif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel SIZE berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. *Return on Asse* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam hasil uji t untuk variabel ROA diperoleh nilai koefisien regresi 0,828 dan nilai signifikansi sebesar 0,419. Oleh karena nilai koefisien bernilai positif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Variabel interaksi CSR dan ROA

Dalam hasil uji t untuk variabel CSR*ROA diperoleh nilai koefisien regresi - 3,958 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Oleh karena nilai koefisien bernilai negatif dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel CSR*ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Variabel interaksi GCG dan ROA

Dalam hasil uji t untuk variabel GCG*ROA diperoleh nilai koefisien regresi - 1,900 dan nilai signifikansi sebesar 0,074. Oleh karena nilai koefisien bernilai negatif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel GCG*ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. Variabel interaksi SIZE dan ROA

Dalam hasil uji t untuk variabel SIZE*ROA diperoleh nilai koefisien regresi - 0,236 dan nilai signifikansi sebesar 0,816. Oleh karena nilai koefisien bernilai negatif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel SIZE*ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

h. Koefisien determinasi (Adjusted R²)

Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 7 Koefisien Determinasi sebelum variabel moderasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,897 ^a	,805	,768	,2501840

a. Predictors: (Constant), ROA, CSRI, GCG, SIZE

Tabel 8 Koefisien Determinasi sesudah variabel moderasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,954 ^a	,911	,876	,1830860

a. Predictors: (Constant), SIZE_ROA, GCG, CSRI, SIZE, CSRI_ROA, GCG_ROA, ROA

Tabel menunjukkan hasil bahwa nilai korelasi (R) pada model regresi MRA sebesar 0,954. Nilai korelasi berada antara 0,80-0,999 yang artinya adalah hubungan antara variabel independen CSRI, GCG, SIZE dan variabel moderating ROA

terhadap variabel dependen Tobins'Q adalah sangat kuat. Nilai adjusted R^2 sebesar 0,876 sehingga dapat diartikan bahwa besarnya variasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen CSRI, GCG, SIZE dan variabel moderating ROA sebesar 87,6% sedangkan sisanya sebesar 12,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Disamping itu, nilai adjusted R^2 sebelum moderasi sebesar 0,768 sehingga dapat diartikan bahwa besarnya variasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen CSRI, GCG, SIZE dan variabel moderating ROA sebesar 76,8% sedangkan sisanya sebesar 23,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya pengaruh interaksi dapat menaikkan besarnya adjusted R^2 sebesar 10,8%.

Pembahasan

1. Hasil Uji Pengaruh CSRI Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q)

Variabel CSRI memiliki nilai signifikansi sebesar 0,343 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan H_{a1} tidak dapat diterima yaitu tidak terdapat pengaruh positif antara CSRI terhadap nilai perusahaan. Alasannya yaitu bahwa kualitas pengungkapan CSR pada perusahaan *go public* dan konsisten terdaftar dalam penilaian CGPI pada majalah SWA selama tahun 2015-2016 masih sangat rendah dan hanya sedikit perusahaan yang sudah mengikuti standar yang dikeluarkan oleh GRI. Sehingga kualitas pengungkapan CSR di dalam perusahaan menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Hasil Uji Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q)

Variabel GCG memiliki nilai signifikansi sebesar 0,926 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan H_{a2} tidak dapat diterima yaitu tidak

terdapat pengaruh antara GCG terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa, GCG belum dapat mewakili sebagai sebuah cara untuk mencapai atau memaksimalkan kesejahteraan para shareholders maupun stakeholder terutama di Negara berkembang seperti Indonesia yang penerapan GCG masih bervariasi karena adanya lingkungan hukum yang masih kurang memadai.

3. Hasil Uji Pengaruh SIZE Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q)

Variabel SIZE memiliki nilai signifikansi sebesar 0,611 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan H_{a3} tidak dapat diterima yaitu tidak terdapat pengaruh positif antara SIZE terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan namun tidak signifikan ditahun berikutnya. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar, manajer akan berusaha memaksimalkan kemampuannya mengelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan besar cenderung menjadi sorotan masyarakat. Namun pada perusahaan kecil meskipun investasinya kurang besar, tidak menutup kemungkinan dapat memberikan keuntungan yang optimal. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktivasnya, perusahaan dengan total aktiva yang besar dengan komponen dominan pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar dividen (laba ditahan) karena asset perusahaan menumpuk pada piutang dan persediaan. Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membagikannya sebagai dividen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Hasil Uji Pengaruh ROA Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q)

Variabel ROA pada persamaan kedua memiliki nilai signifikansi sebesar 0,419 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan

- tidak berarti diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan.
5. Hasil Uji Pengaruh CSRI Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) dengan ROA sebagai variabel moderasi
Variabel ROA terbukti dapat memoderasi pengaruh CSRI terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi negatif (beta negatif) sebesar 0,001 dengan sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a5} dapat diterima, yaitu bahwa ROA memperlemah pengaruh CSRI terhadap nilai perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak meningkatkan pengungkapan CSR yang berdampak pada nilai perusahaan. Justru keuntungan perusahaan memperlemah pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dialokasikan untuk investasi atau membayar hutang.
 6. Hasil Uji Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) dengan ROA sebagai variabel moderasi
Variabel ROA tidak dapat memoderasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansinya 0,074 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a6} tidak dapat diterima. Pengaruh variabel ROA hanya sebagai interaksi pengaruh variabel GCG terhadap nilai perusahaan.
 7. Hasil Uji Pengaruh SIZE Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) dengan ROA sebagai variabel moderasi
Variabel ROA tidak dapat memoderasi pengaruh SIZE terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansinya 0,816 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a7} tidak dapat diterima. Pengaruh variabel ROA hanya sebagai interaksi pengaruh variabel SIZE terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terhadap 27 perusahaan go

public yang terdaftar dan konsisten mengikuti penilaian CGPI pada majalah SWA, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: Variabel *corporate sustainability responsibility* (CSR), *good corporate governance* (GCG), *firm size* (SIZE), *profitability* (ROA), CSRI*ROA, GCG*ROA dan SIZE*ROA berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu *firm value* (Tobins'Q).

Secara parsial variabel ROA terbukti sebagai variabel moderasi bersifat memperlemah pengaruh CSRI terhadap nilai perusahaan. Variabel CSRI, GCG, SIZE, ROA, ROA*GCG dan ROA*SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel CSRI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Retno dan Priantinah (2012), Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nahda dan Harjito (2011), Susanto dan Ardini (2016) serta Melani dan Wahidahwati (2017) CSRI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Harefa (2015). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dianawati & Fuadati (2016) serta Melani dan Wahidahwati (2017), GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri dan Suwitho (2015) serta Gultom et al (2013), sedangkan hasil berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni et al (2013), yaitu bahwa SIZE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini, peneliti menyadari masih terdapat banyak keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini masih terlalu sedikit yaitu hanya 27 perusahaan selama 3 tahun.

- b. Variabel independen yang digunakan masih sangat sedikit yaitu hanya CSRI, GCG dan SIZE.
- c. Dalam penelitian ini masih terdapat masalah dalam uji asumsi klasik, yaitu masalah multikolinearitas variabel moderasi GCG*ROA dan SIZE*ROA. Namun masalah multikolinearitas ini biasa terjadi pada penelitian variabel moderasi.
- d. Penelitian ini hanya menggunakan angka 0 dan 1 untuk ceklis CSRI dengan menggunakan gri G4.0.

Saran

Adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka ada beberapa rekomendasi yang disarankan untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

- a. Periode penelitian untuk selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel penelitian supaya hasil uji parsial lebih banyak variabel yang berpengaruh.
- b. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel penelitiannya terutama variabel GCG disarankan menggunakan asean balanced scorecard.
- c. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen yang lain seperti *institutional ownership* dan *managerial ownership*.
- d. Penelitian selanjutnya disarankan tidak hanya menggunakan indeks 0 atau 1 dalam mengisi ceklis GRI akan tetapi bisa membuat indeks penilaian 0-4 agar hasil lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Bashir, Hamid, et al. 2013. "Impact of Derivatives Usage on Firm Value: Evidence from Non Financial Firms of Pakistan". *Journal of Management Research* 2013, Vol. 5, No. 4, ISSN 1941-899X.
- Brigham, Eugene F. dan Houston Joel F. 2014. *Essential of Financial Management 3th edition*. Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Dianawati, Cici Putri dan Siti Rokhmi Fuadati. 2016. "PENGARUH CSR DAN GCG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 1, Januari 2016, ISSN: 2461-0593*.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J., and Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. edisi 14. Pearson Prentice Hall. San Diego: San Diego State University.
- Global Reporting Initiative. 2014. GRI G4 [Internet]. [diunduh 2018 Juli 17]. Tersedia pada: <https://www.globalreporting.org/standards/g4>
- Gray, R., Kouhy, R., Lavers, S. 1995. "Corporate Social and Environmental Report". *Accounting and Auditing Journal*, Vol 8, No 2, pp 4777.
- Gultom, Robinhot, et al. 2013. "ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA". *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Volume 3, Nomor 01, April 2013.
- Harefa, Meilinda Stefani. 2015. "Analysis The Influence of Good Corporate Governance and Capital Structure to Firm Value With Financial Performance as Intervening Variable (Study at Manufacturing Companies that Listed at Indonesia Stock Exchange)". MPRA Paper No. 77038, posted 23 February 2017.
- Mahpudin, Endang dan Suparno. 2016. "Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *JRKA Volume 2 Isue 2, Agustus 2016: 56 – 75*.
- Melani, Sulistiadan Wahidahwati. 2017. "PENGARUH CSR DAN GCG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING". *Jurnal*

- Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 10, Oktober 2017, ISSN:2460-0585.
- Nahda, Katiya dan D. Agus Harjito. 2011. "PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI". Jurnal Siasat Bisnis Vol. 15 No. 1, Januari 2011".
- Octaviani, Ni Kadek Dewi dan Ida Bagus Putra Astika. 2016. "PROFITABILITAS DAN LEVERAGE SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN PADA NILAI PERUSAHAAN". E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 14.3 (2016) Hal: 2192-2219, ISSN: 2302-8559.
- Permatasari, Luh Wulan dan Gayatri. 2016. "PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA NILAI PERUSAHAAN". E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 14.3 (2016) Hal: 2307-2335, ISSN: 2302-8559.
- Ramona, Suci. 2017. Skripsi. "PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Empiris Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)".
- Retno M., Reny Dyah dan Denies Priantinah. 2012. "PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2010)". Jurnal Nominal / Volume I Nomor I / Tahun 2012.
- Safitri, Hazlina dan Dr. Suwitho, M. Si. 2015. "PENGARUH SIZE, GROWTH, DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN". Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 4, Nomor 6, Juni 2015.
- Sari, Komang Ayu Novita dan Luh Komang Sudjarni. 2015. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI". E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 10, 2015: 3346-3374, ISSN 2302-8912.
- Sekaran, Uma, dan Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business*. sixth edition. Wiley.
- Susanto, Cinditya Marina dan Lilis Ardini. 2016. "PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN". Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 7, Juli 2016, ISSN: 2460-0585.
- Wahyuni, Tri, et al. 2013. "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DI SEKTOR PROPERTY, REAL ESTATE & BUILDING CONSTRUCTION YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2008-2012". Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No. 1 (2013).
- Zarlia, Jessica dan Hasan Salim. 2014. "ANALISIS PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013". JURNAL MANAJEMEN [VOL 11 NO. 2 NOVEMBER 2014: 38-55].
- www.swa.co.id
www.idx.co.id
<http://database.globalreporting.org/search/>

<https://swa.co.id/business-champions/companies/implementasi-gcg-grup-bank-mandiri-hasilkan-kinerja-jempolan>