

## PENGARUH CSR DAN GCG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Sulistia Melani

sulistiamelani@gmail.com

Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to provide empirical evidences of the influence of social responsibility disclosure, good corporate governance to the firm value which is moderated by profitability. The population is manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange during 4 year periods i.e. 2012-2015. The sample collection has been carried out by using purposive sampling method, the number of samples which have been obtained are 224 observation data. The data analysis technique has been done by using Moderated Regression Analysis (MRA). Based on the result of the analysis and hypothesis test, it can be concluded that: (1) Corporate Social Responsibility disclosure gives significant and positive influence to the firm value; (2) the implementation of Good Corporate Governance give signfcant and positive influence to the firm value. When the company implements the GCG system, it will enhance the corporate performance which give influence to the enhancement of the share price of the company; (3) size control variable does not give any influence to the firm value. Large firm size cannot guarantee its firm value will be high; (4) leverage control variable does not give any influence to the firm value; (5) Corporate Social Responsibility disclosure can moderate the influence of the ROA on firm value. The high ROA value will attract the attention of the investors to invest their capital and it gives influence to the enhancement of stocks performance in stock exchange; (6) the implementation of Good Corporate Governance can moderate the influence of the ROA on firm value; (7) the ROA can mediate the influence of leverage to the firm value whereas the ROA cannot mediate the influence of size to the firm value.*

*Keywords: GCG, CSR, Size, leverage, Profitability.*

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial dan pengaruh *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.. Memberikan bukti empiris pengaruh profitabilitas memoderasi pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan serta pengaruh profitabilitas memoderasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 4 tahun yaitu tahun 2012 - 2015. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, jumlah sampel yang di dapat sebanyak 224 data observasi. Teknik analisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa: (1) Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai. Jika perusahaan menerapkan sistem GCG, akan meningkatnya kinerja perusahaan yang berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan, (3) variabel control *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, (4) Variabel control *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Manajemen belum dapat mengoptimalkan penggunaan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan, (5) Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi pengaruh ROA pada nilai perusahaan hal ini mengindikasikan bahwa nilai ROA akan tinggi, dan akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi serta berpengaruh bagi peningkatan kinerja saham di bursa efek, (6) Penerapan *Good Corporate Governance* mapu memoderasi pengaruh ROA pada nilai perusahaan, (7) ROA mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan sedang ROA tidak mampu memediasi pengaruh *size* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: GCG, CSR, Size, leverage, profitabilitas.

## PENDAHULUAN

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Retno dan Priantinah, 2012).

*Agency theory* menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga ahli (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan pengelolaan perusahaan (Sutedi, 2011). Jensen dan Meckling (1976) juga menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*. Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*).

Isu mengenai *corporate governance* secara internasional diawali dengan skandal terbesar dalam sejarah pasar modal dan bentuk korupsi korporasi terbesar dalam sejarah Amerika Serikat yang terjadi pada perusahaan Enron yang bergerak dibidang listrik, gas alam, bubur kertas dan kertas dan komunikasi. Skandal ini dibantu oleh satu KAP BIG 5 yaitu Arthur Anderson. Skandal Enron dilakukan oleh pihak eksekutif perusahaan yaitu melakukan *mark-up* laba perusahaan sebesar US\$ 600 juta, dari menyembunyikan utangnya sejumlah US\$ 1,2 milyar. Hal ini dikarenakan Enron melakukan *windoiws dressing* pada laporan keuangannya. Kasus ini menyeret KAP Arthur Anderson yang merupakan auditor Enron yang berakibat Arthur Anderson ditutup secara global (Sawitri, 2010:1).

Kasus skandal yang dilakukan sejumlah perusahaan seperti Enron, Tyco International, Adelphia, Peregrine Systems dan WorldCom menyebabkan teretusnya *Sarbanes Oxley*. *Sarbanes Oxley* adalah nama lain dari undang-undang reformasi perlindungan investor (*The Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002*) yang menetapkan hal-hal mulai dari tanggung jawab tambahan dewan perusahaan hingga hukuman pidana. Inti utama dari undang-undang ini adalah upaya untuk lebih meningkatkan tanggung jawab keuangan perusahaan publik (*good corporate governance*) (Ramadhani, 2009).

Sangat jelas bahwa perhatian terhadap *corporate governance* dipicu dengan adanya permasalahan perusahaan publik di Amerika dan Eropa, seperti Enron, Worldcom, Tyco, London & Commonwealth, Poly Peek, Maxwell, dan lain-lain yang akhirnya mendesak akan adanya suatu sistem pengawasan yang baik yang dikenal dengan istilah *Good Corporate Governance* (GCG) untuk memberi jaminan keamanan atas dana atau aset yang tertanam pada perusahaan tersebut sekaligus efisiensinya. Menurut FCGI (2001), pengertian *Good Corporate Governance* (GCG) adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan

antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Masalah *Good Corporate Governance* (GCG) muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada *agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya dari pada tujuan perusahaan. Selain memiliki kinerja keuangan yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor. Pengelolaan aset dan modal suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan yang ada. Jika pengelolaannya dilakukan dengan baik maka otomatis akan meningkatkan kinerja perusahaan (Andri dan Hanung, 2007).

Pedoman Umum *good Corporate Governance* Indonesia menyatakan bahwa salah satu tujuan pelaksanaan *good corporate governance* adalah mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan di sekitar perusahaan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang. Implementasi CSR merupakan salah satu wujud pelaksanaan prinsip *good corporate governance*. Perusahaan yang telah melaksanakan *good corporate governance* dengan baik sudah seharusnya melaksanakan aktivitas CSR sebagai wujud kepedulian perusahaan pada lingkungan sosial (Rustiarini, 2010). Penelitian yang dilakukan Nahda dan Harjito (2011) menguji pengaruh pengungkapan CSR dan *good corporate governance* pada kinerja perusahaan. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh pada kinerja perusahaan. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *good corporate governance* merupakan variabel pemoderasi pada hubungan pengungkapan CSR dengan kinerja perusahaan. Hal ini berarti penerapan *good corporate governance* telah menuntun perusahaan untuk melaksanakan CSR sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Nurlela dan Islahuddin (2008) menguji pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan dengan persentase kepemilikan manajemen sebagai variabel *moderating* menemukan bahwa CSR, prosentase kepemilikan manajemen, serta interaksi antara CSR dengan prosentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara parsial yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah prosentase kepemilikan manajemen dan interaksi antara CSR dengan prosentase kepemilikan manajemen.

CSR (*corporate social responsibility*) sering dianggap inti dari etika bisnis, yang berarti bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal (artinya kepada pemegang saham atau *shareholder*) tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*Stakeholder*) yang jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban di atas (ekonomi dan legal). Tanggung jawab sosial dari perusahaan (CSR) merujuk pada semua hubungan yang terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua stakeholder, termasuk didalamnya adalah pelanggan atau *customers*, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, supplier bahkan juga kompetitor. *Global Compact Initiative* (2002) menyebut pemahaman ini dengan 3P (*profit, people, planet*), yaitu tujuan bisnis tidak hanya mencari laba (*profit*), tetapi juga mensejahterakan orang (*people*), dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini (Nugroho, 2007 dalam Dahlia dan Siregar, 2008). Pengembangan program-program sosial perusahaan dapat berupa bantuan fisik, pelayanan kesehatan, pembangunan masyarakat (*community development*), beasiswa dan sebagainya.

Menurut Kusumadilaga (2010) saat ini tanggung jawab perusahaan tidak lagi berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja, tetapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines* yang mencakup aspek keuangan, sosial, dan lingkungan. Tanggung jawab sosial dan lingkungan atau *Corporate Social Responsibility* adalah sebuah pendekatan dimana

perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial dalam operasi bisnis mereka. *Corporate Social Responsibility* sebagai pertanggungjawaban sosial dan lingkungan atas dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas perusahaan melalui transparansi dan didasarkan pada nilai-nilai etika dengan memberi perhatian pada pembangunan berkelanjutan, kesehatan dan kesejahteraan sosial sesuai dengan harapan *stakeholder*.

Di Indonesia, banyak sekali kasus yang berhubungan dengan sosial dan lingkungan masyarakat yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan. Sebagai contoh yaitu PT. Freeport dinilai tak memenuhi batas air limbah dan telah mencemari air laut dan biota laut. Kasus berikutnya yang sampai saat ini masih menjadi perbincangan adalah PT. Lapindo Brantas yang melakukan pengeboran minyak dan gas di daerah Porong, Sidoarjo yang lalai dan tidak memperhatikan standar operasi pengeboran justru malah membuat bencana munculnya lumpur panas disertai dengan gas menyengat yang telah menenggelamkan beberapa wilayah pemukiman penduduk disekitar perusahaan. Hal ini membuat perusahaan Lapindo kini tidak lagi dapat beroperasi di daerah Porong, Sidoarjo dan aktivitas masyarakat di daerah tersebut mati total.

Akibat dari banyaknya kasus yang terjadi, pemerintah Indonesia memberikan respon yang baik terhadap pelaksanaan CSR dengan mengatur pelaksanaannya dalam Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan mewajibkan perseroan yang bidang usahanya di bidang atau terkait dengan bidang sumber daya alam untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Undang-undang tersebut mewajibkan semua perseroan untuk melaporkan semua program dan kegiatan tanggung jawab sosialnya dalam Laporan Tahunan. Pelaporan tersebut mencerminkan akuntabilitas perseroan dalam melaksanakan program CSR sehingga para *stakeholder* dapat menilai pelaksanaan kegiatan tersebut. Dalam undang-undang tersebut (Pasal 1 ayat 3), *Corporate Social Responsibility* dikenal dengan istilah tanggung jawab sosial dan lingkungan yang diartikan sebagai komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.

Rustiarini (2010) menyatakan bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Menurut Sayekti dan Wondabio (2007), perusahaan berharap jika dengan menerapkan CSR akan memperoleh legitimasi sosial dan akan memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang panjang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar seperti investor dan kreditur yang nantinya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kegiatan CSR sendiri merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. CSR diharapkan akan mampu menaikkan kinerja perusahaan karena kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat sehingga masyarakat mampu memilih produk yang baik yang di nilai tidak hanya dari barangnya saja tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya. Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan, maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan, hal ini akan mampu menaikkan citra perusahaan yang direfleksikan melalui kinerja perusahaan yang akan meningkat (Candrayanth dan Saputra, 2013).

Penerapan CSR merupakan salah satu bentuk implementasi dari konsep GCG sebagai entitas bisnis yang bertanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungannya. GCG merupakan sistem yang dapat memberikan arahan dan kendali agar perusahaan melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas CSR-nya. Penerapan GCG pada perusahaan tersebut yang akan mendorong manajemen untuk mengelola perusahaan secara benar termasuk mengimplementasikan tanggung jawab sosialnya. Hal ini sesuai dengan salah satu

prinsip GCG yaitu *Transparancy*. Anggraini (2006) menyatakan bahwa tuntutan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, organisasi yang akuntabel serta tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) memaksa perusahaan untuk memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya.

Profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satunya adalah melalui tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance*. *Good corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. FCGI (Forum for *Corporate Governance* in Indonesia) dalam (Susanti, 2010) menjelaskan bahwa tujuan dari *good corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Berdasarkan Undang-undang No.40 Tahun 2007, khususnya Pasal 74 tentang Perseroan Terbatas menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. *Corporate Social Responsibility* dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan, dimana dengan melakukan aktivitas CSR perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap produk perusahaan sehingga reputasi perusahaan juga meningkat dimata masyarakat. Jadi masyarakat akan berkeinginan untuk membeli produk perusahaan. Semakin laku produk perusahaan di pasaran maka laba (*profit*) yang dapat dihasilkan perusahaan akan semakin meningkat. Dengan meningkatnya profit akan dapat menarik investor, karena profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya (Rosiliana, *et al.* 2014).

Dalam penelitian ini untuk meningkatkan keuntungan perusahaan digunakan rasio Tobin's Q. Paradigma yang dianut oleh banyak perusahaan tersebut adalah *profit oriented*. Perusahaan yang dapat memperoleh laba yang besar dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja keuangan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau kinerja yang kurang baik. Hal ini dikarenakan profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Frihatni, 2014). Paradigma ini didukung dengan adanya *agency theory*, *signaling theory*, *legitimacy theory*, dan *stakeholder theory*. Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali apakah hasil penelitian serupa yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dan perbedaan penjelasan teori hubungan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan serta *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Variabel kontrol dalam penelitian ini penulis gunakan karena variabel kontrol merupakan variabel yang diduga dapat berpengaruh terhadap variabel dependen, Variabel kontrol yang digunakan adalah ukuran perusahaan (*size*) dan *leverage*. Variabel ukuran perusahaan (*size*) yang digunakan dalam penelitian ini akan diukur dari total asset perusahaan yang menunjukkan skala ekonomis sebuah perusahaan (Margaretta, 2010). Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar skala produksi perusahaan itu, serta mampu untuk mengefisienkan /menurunkamn biaya produksi. Perusahaan dengan ukuran besar relative lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaanyang berukuran kecil. Sedangkan untuk *Leverage* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah ketergantungan perusahaan terhadap hutang dalam membiayai kegiatan operasinya. Hal ini menggambarkan berapa tingkat kelebihan kewenangan yang dimiliki oleh *debtholders* dibandingkan dengan *shareholders*. Rasio digunakan untuk memberikan gambaran tentang struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat resiko tak tertagihnya suatu utang. Soliha dan Taswan (2002) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *Leverage*, maka semakin tinggi risiko perusahaan dan mengalami financial distress. Hal ini akan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan sehingga mengurangi kemakmuran pemilik.

Profitabilitas dipilih sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini karena masih sedikit penelitian yang menggunakan profitabilitas sebagai variabel variabel yang diduga berpengaruh secara moderasi (memperkuat atau memperlemah) hubungan pengungkapan tanggung jawab sosial dan *good corporate governance* dengan nilai perusahaan. Calon investor dalam pengambilan keputusan investasi akan mempertimbangkan profitabilitas yang dicapai pada oleh perusahaan disamping kinerja dan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan. Sehingga pada akhirnya hal ini diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan (harga saham tinggi) karena banyaknya permintaan investasi saham oleh para investor atas keputusan investasi di perusahaan (Frihatni, 2014).

Objek penelitian yang digunakan difokuskan pada perusahaan manufaktur, karena perusahaan manufaktur adalah jenis usaha yang bergerak disektor riil dan memiliki jumlah perusahaan paling banyak dibandingkan jenis usaha lain, serta terdiri dari beberapa sektor. Meskipun terdiri dari berbagai macam sektor, perusahaan manufaktur memiliki karakteristik yang serupa yaitu sama-sama memproduksi dan menghasilkan produk sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Sektor manufaktur merupakan sektor terbesar yang sahamnya ditransaksikan di pasar modal bila dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya. Mayoritas perusahaan saham perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sekitar 30%, sehingga dapat memudahkan dalam melihat efek pasar modal secara keseluruhan (Aristantia dan Putra, 2015).

Berdasar latar belakang tersebut di atas, maka rumusan masalah yang dikemukakan adalah: 1) Apakah pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015?, 2) Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015?, 3) Apakah profitabilitas memoderasi pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015?, 4) Apakah profitabilitas memoderasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015?. Adapun tujuan dari penelitian adalah 1) Untuk memberikan bukti empiris pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. 2) Untuk memberikan bukti empiris pengaruh *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. 3) Untuk memberikan bukti empiris pengaruh profitabilitas memoderasi pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015, 4) Untuk memberikan bukti empiris pengaruh profitabilitas memoderasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015?

## TINJAUAN TEORETIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

*Agency Theory* merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* dan *agents*. Dalam hal ini *principal* adalah pemilik atau pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. *Agency Theory* menekankan akan pentingnya pemisahan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Disini terjadi penyerahan pengelolaan perusahaan dari *principals* kepada *agents*. Tujuan dari pemisahan pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar *principal* memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin ketika perusahaan tersebut dikelola oleh *agent*.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara menejer (agen) dengan investor (pemilik). konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan pemilik sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian, terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha mencapai tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Teori agensi juga menjelaskan asimetri informasi, di mana manajer memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan pemilik (pemegang saham), sehingga manajer cenderung melakukan manipulasi melalui manajemen laba untuk kepentingan pribadi. Konflik kepentingan antara pemilik dan agen dapat dikurangi dengan adanya mekanisme pengawasan yang dapat menyelaraskan kepentingan yang ada di dalam perusahaan dengan menerapkan *good corporate governance* (Hadi, 2007).

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. pengungkapan informasi akuntansi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik (*good news*) atau sebaliknya sinyal buruk (*bad news*) di masa mendatang. Teori sinyal dapat menjelaskan hubungan antara *corporate environmental disclosure* dengan manajemen laba. Sun *et al.* (2010) menyatakan bahwa manajer memiliki insentif yang besar untuk secara sukarela mengungkapkan informasi akuntansi tambahan misalnya, *corporate environmental disclosure* sebagai sinyal agar dapat menarik investor yang sudah ada dan/atau investor potensial untuk dapat meningkatkan reputasi positif ketika mereka mencoba terlibat dalam manajemen laba.

Teori Sinyal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan ini disebut informasi asimetris. Namun dalam kenyataannya manajer sering memiliki informasi lebih baik dari investor luar. Hal ini disebut informasi asimetris, dan ini memiliki dampak penting pada struktur modal yang optimal (Brigham, 2010). *Signaling theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak internal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi tersebut adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak investor karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibanding pihak luar (investor, kreditor) (Simanungkalit, 2009). Pada motivasi signaling manajemen melakukan kebijakan akrual yang mengarah pada persistensi laba. Motivasi signaling mendorong manajemen menyajikan laporan laba yang dapat mencerminkan laba sesungguhnya (Sunarto, 2008).

Menurut Gray *et al.* (2001) *corporate environmental disclosure* sebagai salah satu kegiatan CSR merupakan sinyal yang terkait dengan kualitas manajemen. Perusahaan yang memiliki kualitas yang tinggi cenderung menggunakan akuntansi sosial dan lingkungan perusahaan sebagai pengalihan dari pelaporan keuangan tradisional. Berbeda halnya dengan perusahaan dengan kualitas rendah sebab dengan kondisi ini lebih memilih untuk konsisten dengan membatasi pengungkapan informasi akuntansi kepada pihak eksternal. Lebih lanjut menurut Sun *et al.* (2001) *Corporate environmental disclosure* (CED) juga merupakan sinyal kepada investor dan *stakeholder* lainnya dimana perusahaan secara aktif ikut serta dalam praktik-praktik CSR dan menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan dalam posisi yang baik. Kinerja social perusahaan yang baik membantu perusahaan untuk mendapatkan keandalan reputasi dari pasar modal dan utang.

## **Pengembangan dan Perumusan Hipotesis**

### **Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR) dan Nilai Perusahaan**

Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* perusahaan akan mengeluarkan sejumlah biaya, dan akan menjadi beban yang mengakibatkan pendapatan perusahaan berkurang sehingga tingkat profit perusahaan akan turun. Menerapkan *Corporate Social Responsibility* menjadikan nama perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen pun akan semakin tinggi. Meningkatnya loyalitas konsumen berdampak pada meningkatnya penjualan perusahaan dan *profitabilitas* perusahaan yang berarti semakin tingginya nilai perusahaan (Rachman dan Maghviroh, 2013).

*Corporate Social Responsibility* mempunyai peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas tanggung jawab sosial di lingkungan sekitar (Rimba, 2010). Wayan (2010) menyatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memberikan arti bahwa para investor di Indonesia telah mempertimbangkan laporan tanggung jawab social perusahaan sehingga kebutuhan mengenai informasi tanggung jawab sosial merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. *Corporate Governance* berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini berarti penerapan *Good Corporate Governance* telah menuntun perusahaan untuk melaksanakan *Corporate Social Responsibility* sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga diharapkan dapat meningkatkan kesadaran perusahaan untuk mengimplementasikan dan mengungkapkan aktivitas *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan.

Pengungkapan tanggung jawab sosial berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas sosial di lingkungan sekitarnya (Wardoyo dan Theodora, 2013). Anwar *et al.* (2010) mengatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan (*annual report*) memperkuat citra perusahaan dan menjadi sebagai salah satu pertimbangan yang diperhatikan investor maupun calon investor untuk memilih tempat investasi karena menganggap bahwa perusahaan tersebut memberikan citra kepada masyarakat bahwa perusahaan tidak lagi hanya mengejar profit semata tetapi sudah memperhatikan lingkungan dan masyarakat.

Uraian tersebut sejalan dengan hasil beberapa penelitian terdahulu diantaranya penelitian Rustiarini (2010), penelitian Rosiana, *et al* (2013) dan penelitian Astiari, *et al* (2014) yang menyimpulkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan**

Tujuan *corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi *stakeholders*. Manfaat dari penerapan *Good Corporate Governance* dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor. Penerapan *Good Corporate Governance* yang efektif diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, dengan kata lain dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kusumaningrum (2016), menyatakan adanya penerapan *good corporate governance* atau GCG akan mempengaruhi tercapainya nilai perusahaan. Perusahaan tentunya harus memastikan kepada para penanam modal bahwa dana yang mereka tanamkan untuk kegiatan pembiayaan, investasi, dan pertumbuhan perusahaan digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan bahwa manajemen bertindak terbaik untuk kepentingan perusahaan. Penerapan GCG dapat didorong dari dua sisi, yaitu etika dan peraturan. Dorongan dari etika (*ethical driven*) datang dari kesadaran dari individu

pelaku bisnis untuk menjalankan praktek bisnis yang mengutamakan kelangsungan hidup perusahaan, kepentingan *stakeholder* dan menghindari cara-cara menciptakan keuntungan sesaat. Sedangkan dorongan dari perusahaan (*regulatory driven*) “memaksa” perusahaan untuk patuh terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Hasil penelitian Casario, *et al* (2015) menemukan adanya hubungan positif GCG dan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Rustiarini (2010) menyimpulkan bahwa pengungkapan *corporate governance* berpengaruh pada nilai perusahaan. penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) yang juga menyimpulkan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sitorus, dkk. (2013) menyatakan bahwa GCG secara langsung tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian dari Ratih (2012) yang juga menyimpulkan bahwa pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan tidak terbukti kebenarannya. Berdasarkan penjelasan di atas, terlihat bahwa terdapat hasil yang kontradiksi antar penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu. Berdasarkan penjelasan di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh profitabilitas terhadap hubungan pengungkapan tanggung jawab sosial dengan nilai perusahaan**

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya, karena semakin besar dividen (*dividend payout*) akan semakin menghemat biaya modal, di sisi lain para manajer (*insider*) menjadi meningkat *powernya* bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan dividen sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Dengan tawaran mendapatkan hasil keuntungan yang tinggi, diharapkan dapat menarik minat investor didalam berinvestasi (Wulandari, *et al*, 2016)..

Pengungkapan sosial perusahaan diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. Semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan di dalam memperbaiki lingkungannya (kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial), maka nilai perusahaan semakin meningkat sebagai akibat dari para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan. Hal tersebut dikarenakan para investor lebih tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada korporasi yang ramah lingkungan. Menurut Hackston dan Milne (1996) semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat.

Hasil penelitian Dahlia dan Siregar (2008) juga mengindikasikan bahwa perilaku etis perusahaan berupa tanggungjawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya memberikan dampak positif, yang dalam jangka panjang akan tercermin pada keuntungan perusahaan (*profit*) dan peningkatan kinerja keuangan. Hal tersebut diperkuat dengan hasil penelitian Widiarta (2012) dan penelitian Rosiana, *et al* (2013) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan Dengan demikian nilai profitabilitas akan tinggi, dan akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi serta berpengaruh bagi peningkatan kinerja saham di bursa efek.. oleh karena itu pada penelitian ini profitabilitas (yang diproksikan dengan ROA) diduga dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Profitabilitas memoderasi pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan.

## **Pengaruh profitabilitas terhadap hubungan *good corporate governance* dengan nilai perusahaan**

*Good Corporate Governance* (GCG) adalah sejenis sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada para *stakeholder*. *Stakeholder* akan memberikan respon yang positif terhadap sinyal berupa GCG yang diberikan oleh perusahaan. *Stakeholder* akan memandang bahwa perusahaan yang memiliki skor GCG akan lebih memperhatikan kepentingan *stakeholder* (Permatasari dan Gayatri, 2016).

Harapan dari penerapan sistem *good corporate governance* adalah tercapainya nilai perusahaan (Carningsih, 2013). Dengan adanya salah satu mekanisme *good corporate governance* ini diharapkan *monitoring* terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Jadi jika perusahaan menerapkan sistem *good corporate governance* diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan tercapai. Jika perusahaan menerapkan sistem GCG dengan baik, diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Widyanti (2014), Ratih (2011), Silveira and Barros (2006), dan Black *et al.*(2006), menyimpulkan bahwa *good corporate governance* mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara positif. Sedangkan hasil penelitian Muliani, *et al.* (2014) menyimpulkan *good corporate governance* mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara negatif.

Tolak ukur dari mampu tidaknya perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan bisnisnya, dapat dilihat melalui rasio profitabilitas secara detail, sehingga investor nantinya dapat mengetahui apakah perusahaan dalam menghasilkan laba telah mengalokasikan kekayaan dan operasinya secara efektif dan efisien (Mardiyati, 2012). Dalam konteks pengambilan keputusan oleh *stakeholders* indikator terpenting yang paling umum dipakai adalah profitabilitas. Berbagai keputusan yang diambil *stakeholder* mengakibatkan perubahan harga saham yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut.

H<sub>4</sub>: Profitabilitas memoderasi pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan.

## **METODA PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif (*quantitative research*), yaitu jenis penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2014:74). Populasi pada hakekatnya adalah gambaran secara umum mengenai obyek atau subyek yang diteliti yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang merupakan sasaran penelitian yang dijadikan responden dan informan. Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai 2015.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Sampel menurut Sugiyono (2014:73) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang diambil oleh populasi tersebut. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini secara *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan atas kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Kriteria-peneliti mempunyai tujuan atau target dalam memilih sampel. Sedangkan perusahaan yang menjadi sampel dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yaitu: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2015, 2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan auditan dengan

tahun buku yang berakhir pada 31 Desember antara periode tahun 2012 sampai dengan 2015, 3) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah, 4) Perusahaan yang memiliki komite audit, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris. Dengan demikian total sampel dalam penelitian ini selama Tahun 2012-2015 adalah 224 sampel (56 Perusahaan x 4 tahun pengamatan).

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data melalui sumber data sekunder, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara memanfaatkan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), *Fact Book*, maupun Galeri Pojok Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel

Variabel bebas (variabel yang tidak dapat dipengaruhi oleh variabel yang lain) yang terdiri atas: pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan penerapan *good corporate governance* (GCG). Variabel terikat (variabel yang bisa dipengaruhi oleh variabel bebas) adalah Nilai perusahaan yang diukur dengan tobin's Q.

Variabel Kontrol Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan sehingga pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Fungsi dari variabel kontrol adalah untuk mencegah adanya hasil perhitungan bias. Variabel kontrol adalah variabel untuk melengkapi atau mengontrol hubungan kausalnya supaya lebih baik untuk mendapatkan model empiris yang lengkap dan lebih baik. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah: ukuran perusahaan (size) dan *leverage*.

Variabel Moderating adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Variabel yang mempunyai dampak berkelanjutan yang kuat pada hubungan variabel independen dan variabel intervening maupun variabel independen dengan variabel dependen (Sekaran, 2013). Variabel moderating dalam penelitian ini adalah profitabilitas (ROA).

#### Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas (Pro) adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba yang berkaitan dengan hasil penjualan dan penggunaan sumber-sumber yang ada pada perusahaan manufaktur periode 2012-2015. Pengukuran profitabilitas berdasarkan *return on asset* dengan rumus (Harahap, 2013):

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dari segi perubahan harga saham. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Variabel ini telah digunakan oleh Nurlala dan Islahudin (2008) dan Rustiarini (2010). Tobin's Q dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Q = \frac{(MVE+DEBT)}{(TA)}$$

Dimana: Q: Nilai perusahaan, MVE : Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*), yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun, DEBT: Total utang perusahaan, TA: Total asset

Ukuran Perusahaan (*Size*) Perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit untuk dimonitor) sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih baik. Di sisi lain, perusahaan kecil bisa memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi,

sehingga membutuhkan dana eksternal, dan seperti argumen diatas, membutuhkan mekanisme *corporate governance* yang baik. Ukuran Perusahaan (*Size*) dirumuskan sebagai berikut (Waryanto, 2010):  $SIZE = \log(\text{nilai buku total aset})$

*Leverage* diukur dengan Debt to Equity (DER), karena dapat memberikan gambaran tingkat ketergantungan perusahaan pada utang dalam membiayai kegiatan operasinya. DER diperoleh dengan cara total kewajiban dibagi dengan ekuitas pemegang saham. *debt to equity ratio* (DER) diukur dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Totalekuitas}}$$

CSR dalam *sustainability report*. Pengungkapan tanggung jawab sosial diukur dengan proksi *Corporate Social Responsibility Indeks* (CSRI) berdasarkan indikator *Global Reporting Initiative* (GRI). CSRI dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan dalam GRI yang meliputi 79 item pengungkapan. GRI terbagi dalam beberapa kategori pengungkapan yang meliputi ekonomi, lingkungan, praktik kerja, hak asasi manusia, sosial dan tanggung jawab terhadap produk. Pengukuran CSRI menggunakan metode *content analysis*, yaitu sebuah metode pengkodifikasian sebuah teks (isi) dari sebagian tulisan ke dalam berbagai kelompok atau kategori berdasarkan pada kriteria tertentu (Webber, 1998 dalam Ratnasari, 2011:77). Metode perhitungan CSRI menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan dan diberi nilai 0 jika tidak diungkapkan. Langkah selanjutnya setelah pemberian skor adalah menjumlahkan setiap item yang diungkapkan oleh perusahaan dan membaginya dengan jumlah pengungkapan menurut GRI. Perhitungan CSRI dirumuskan sebagai berikut:

$$CSRI = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{79}$$

*Good Corporate governance* (GCG), merupakan suatu susunan aturan yang menentukan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan stakeholders internal dan eksternal lainnya sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya (FGCI, 2005). Corporate Governance diukur menggunakan proksi dewan komisaris, komite audit, manajemen, dan shareholder. Pengukuran *Corporate Governance* menggunakan indeks yang dikembangkan oleh Wahidahwati, *et al* (2013) dengan modifikasi pada pembobotan masing-masing proksi serta kriteria pemberian skor terhadap masing-masing proksi. Pembobotan terhadap masing-masing proksi adalah sebagai berikut: 1) Dewan komisaris (40%), 2) Komite audit (20%), 3) Manajemen (20%) dan 4) *Shareholder* (20%)

Perhitungan indeks *Corporate Governance* di atas dilakukan sebagai berikut:

$$CG = \frac{\text{Nilai yang diperoleh}}{\text{Nilai yang diharapkan}} \times 100\%$$

## Teknik Analisis Data

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Ghazali (2011:160) ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan: 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, 2) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

### Analisis regresi linier berganda

Dalam penelitian ini analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yaitu GCG dan Pengungkapan CSR terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan *Leverage*. Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobins } Q = a + b_1\text{CSR} + b_2\text{GCG} + b_3\text{Size} + b_4\text{Lev} + b_5\text{ROA}*\text{CSR} \\ + b_6\text{ROA}*GCG + b_7\text{ROA}*Size + b_8\text{ROA}*Lev + e$$

## PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif variabel disajikan dalam Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Analisa Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	224	.189	.962	.547	.204
GCG	224	33.750	59.167	45.939	5.977
Size	224	21.20	29.35	26.158	1.717
Leverage	224	.1976	2.6783	.659	.372
Profitabilitas	224	.0023	.5768	.182	.133
Nilai Perusahaan	224	.0741	5.8019	1.023	.837

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasar Tabel 1 dapat dijelaskan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempunyai mean sebesar 0,547 dengan standar deviasi sebesar 0,204. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memberikan kelengkapan pengungkapan laporan keuangan yang relatif kecil. Semakin sedikit butir yang diungkap oleh perusahaan, semakin kecil pula angka indeks yang diperoleh perusahaan tersebut. Perusahaan dengan angka indeks yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut melakukan praktek pengungkapan tidak *komprehensif* (menyeluruh). *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki *mean* sebesar 45,939 dengan deviasi standar sebesar 5,977. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik. Semakin baik GCG dalam perusahaan akan cenderung untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham.

Ukuran perusahaan (*Size*) mempunyai mean sebesar 26,157 dengan standar deviasi sebesar 1,717. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki sumber daya yang besar dan mampu membiayai penyediaan informasi untuk keperluan internal, sehingga tidak perlu ada tambahan biaya yang besar untuk dapat melakukan pengungkapan dengan lebih lengkap. Sebaliknya, perusahaan dengan sumber daya yang relatif kecil mungkin tidak memiliki informasi siap saji sebagaimana perusahaan besar. Perusahaan-perusahaan besar rata-rata cenderung berpotensi besar atas permintaan publik (publik banyak menginginkan informasi perusahaan tersebut).

*Leverage* (DER) mempunyai mean sebesar 0,659 dengan standar deviasi sebesar 0,372. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki *debt to equity* yang tinggi. Semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka akan semakin besar pula *agency cost* atau dengan kata lain semakin besar kemungkinan terjadinya transfer kemakmuran dari kreditur jangka panjang kepada pemegang saham dan manajer sehingga untuk mengurangi hal tersebut perusahaan dituntut untuk melakukan pengungkapan yang lebih lengkap guna memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang. Pada tingkat ekonomi yang baik serta tingkat *leverage* yang tinggi dapat memberikan kesempatan laba yang lebih banyak, sehingga perusahaan akan lebih banyak pengungkapan laporan keuangannya.

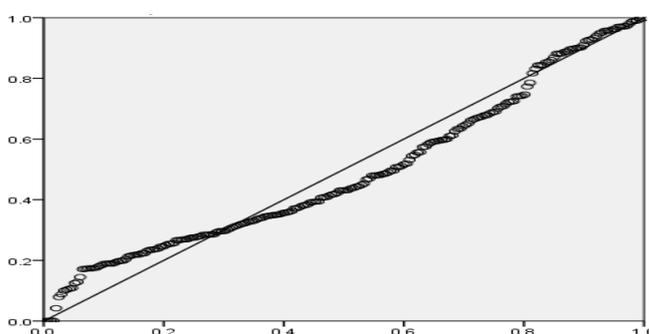
Profitabilitas (ROA) mempunyai mean sebesar 0,182 dengan standar deviasi sebesar 0,133. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki rasio profitabilitas yang tinggi. *Profit margin* yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi yang rinci. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan.

Nilai Perusahaan (Tobin's Q) memiliki mean sebesar 1,023 dengan deviasi standar sebesar 0,837 Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif (meningkat). Tobin's Q yang bernilai lebih dari 1 mempunyai arti bahwa perusahaan menghasilkan earning dengan tingkat return yang sesuai dengan harga perolehan aset-asetnya. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif (meningkat).

### Uji Asumsi Klasik Data Variabel

#### Uji normalitas data

Grafik Histogram dan Grafik Normal P-P Plot disajikan dalam gambar dibawah ini.



**Gambar 1**  
**Grafik P-Plots**

Sumber : Olahan SPSS

Berdasar gambar 1 menunjukkan bahwa data hasil penelitian berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

#### Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas dapat dideteksi dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) atau nilai TOL (*Tolerance*). Seperti yang disajikan dalam Tabel 2.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CSR	.888	1.431
GCG	.963	1.129
Size	.806	1.862
Lev	.798	2.515
1 ROA	.802	1.901
ROA*CSR	.897	1.221
ROA*GCG	.862	1.604
ROA*Size	.902	1.346
ROA*Lev	.861	2.071

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Olahan SPSS

Berdasarkan Tabel 2 nilai *tolerance* semua variabel bebas mendekati angka 1 yaitu CSR sebesar 0,888, GCG sebesar 0,963, *Size* sebesar 0,806, *Lev* sebesar 0,798, ROA sebesar 0,802, ROA\*CSR sebesar 0,897, ROA\*GCG sebesar 0,862, ROA\**Size* sebesar 0,902 serta ROA\**Lev* sebesar 0,861 . Sedang bagian *coefficient* diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 dengan besarnya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) setiap variabel untuk CSR sebesar 1,431, GCG sebesar 1,129, *Size* sebesar 1,862, *Lev* sebesar 2,515, ROA sebesar 1,901, ROA\*CSR sebesar 1,221, ROA\*GCG sebesar 1,604, ROA\**Size* sebesar 1,346 serta ROA\**Lev* sebesar 2,071. Hasil perhitungan menunjukkan tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 dengan nilai *tolerance* semua variabel bebas mendekati angka, sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

### Uji Autokolerasi

Nilai Durbin-Watson (DW) dari hasil perhitungan regresi seperti disajikan dalam tabel berikut ini.

**Tabel 3**  
**Hasil Perhitungan Auto-Korelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Durbin-Watson
1	1.879 <sup>a</sup>

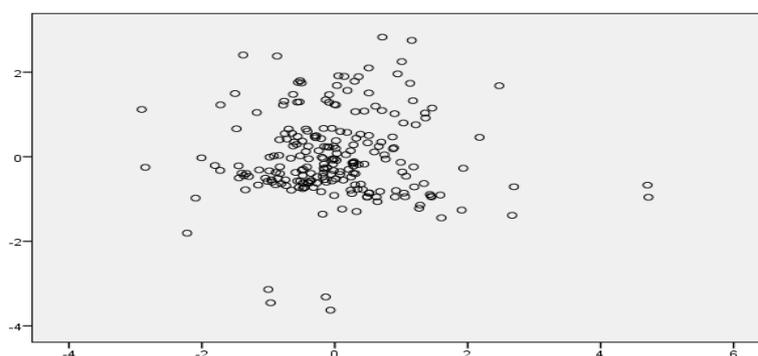
a. Predictors: (Constant), ROA\**Lev*, GCG, CSR, *Size*, ROA\**Size*, *Lev*, ROA\*GCG, ROA\*CSR, ROA

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Hasil perhitungan autokorelasi, diperoleh nilai *Durbin Watson* adalah sebesar 1,879. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

### Uji Heterokedastisitas

Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan Sumbu X adalah residual yang telah di studentized.



**Gambar 2**  
**Grafik Scatterplot**  
Sumber: Olahan SPSS

Dari gambar di atas dapat kita ketahui bersama sebaran titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas. Model regresi adalah model yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

### Analisis Regresi Berganda

Hasil estimasi koefisien regresi disajikan pada Tabel 4 dibawah ini (sumber output SPSS):

**Tabel 4**  
**Persamaan Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.398	1.442		.276	.783
CSR	.634	.200	.042	3.171	.000
GCG	.192	.082	.068	2.342	.023
Size	.024	.057	.063	.428	.669
Lev	-.029	.058	-.054	-.509	.611
ROA	.711	.149	.115	4.773	.000
ROA*CSR	.139	.068	.043	2.044	.039
ROA*GCG	.384	.173	.081	2.012	.045
ROA*Size	.435	.286	.190	1.522	.129
ROA*Lev	-.117	.056	-.040	-2.089	.043

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Olahan SPSS

Persamaan regresi linier berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut:  
 Tobin's Q = 0,398 + 0,634CSR + 0,192GCG + 0,024Size - 0,029Lev + 0,711ROA  
 + 0,139ROA\*CSR + 0,384ROA\*GCG + 0,435ROA\*Size - 0,117ROA\*Lev + e

### Uji goodness of fit

#### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Nilai *Adjusted R-Square* yang diperoleh disajikan pada Tabel 5.

**Tabel 5**  
**Nilai Adjusted R-Square**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.422 <sup>a</sup>	.178	.174	.66094

a. Predictors: (Constant), ROA\*Lev, GCG, CSR, Size, ROA\*Size, Lev, ROA\*GCG, ROA\*CSR, ROA

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Olahan SPSS

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,174. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 17,4% variasi dari nilai perusahaan (Tobin's Q) dapat dijelaskan oleh variabel CSR, GCG, Size, Lev, ROA, ROA\*CSR, ROA\*GCG, ROA\*Size dan ROA\*Lev, sedangkan sisanya sebesar 82,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

### Uji Statistik F

Hasil pengujian uji F sebagaimana yang diperoleh disajikan pada Tabel 6.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Statistik F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.734	9	.526	7.204	.000 <sup>b</sup>
	Residual	93.483	214	.437		
	Total	98.217	223			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), ROA\*Lev, GCG, CSR, Size, ROA\*Size, Lev, ROA\*GCG, ROA\*CSR, ROA

Sumber: Olahan SPSS

Hasil uji statistik F menunjukkan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 7,204 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$ , sehingga kesimpulannya model yang digunakan dalam penelitian layak untuk digunakan pada penelitian

### Pengujian Hipotesis

Dari hasil pengujian hipotesis didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada Tabel 7 berikut ini:

**Tabel 7**  
**Hasil Perhitungan Uji t**

Variabel	B	$t_{hitung}$	Sig	( $\alpha$ )	Keterangan
CSR	,634	3,171	,000	0,05	Berpengaruh positif
GCG	,192	2,342	,023	0,05	Berpengaruh positif
Size	,024	,428	,669	0,05	Tidak berpengaruh
Lev	-,029	-,509	,611	0,05	Tidak berpengaruh
ROA	,711	4,773	,000	0,05	Berpengaruh positif
ROA*CSR	,139	2,044	,039	0,05	Berpengaruh positif
ROA*GCG	,384	2,012	,045	0,05	Berpengaruh positif
ROA*Size	,435	1,522	,129	0,05	Tidak berpengaruh
ROA*Lev	-,117	-2,089	,043	0,05	Berpengaruh negatif

Sumber: Olahan SPSS

Berdasar Tabel 7 dapat dijelaskan sebagai berikut:

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan**

Untuk *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada Tabel 7 secara parsial diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3171 dengan sig sebesar  $0,000 < \alpha = 0,05$ . Hal ini berarti bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian  $H_1$  yang menyatakan Pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.terdukung.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini (2010), penelitian Rosiana, *et al* (2013) dan penelitian Astiari, *et al* (2014) yang menyimpulkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh antara pertanggungjawaban sosial perusahaan (CSR) dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin luas pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Tingginya nilai perusahaan menyebabkan keberadaan perusahaan tersebut akan lebih disorot oleh *stakeholder*-nya, apabila perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang

diterima *stakeholder* maka akan timbul kepuasan bagi *stakeholder* yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan (*annual report*) memperkuat citra perusahaan dan menjadi sebagai salah satu pertimbangan yang diperhatikan investor maupun calon investor untuk memilih tempat investasi karena menganggap bahwa perusahaan tersebut memberikan citra kepada masyarakat bahwa perusahaan tidak lagi hanya mengejar profit semata tetapi sudah memperhatikan lingkungan dan masyarakat. Dengan mengadakan praktik pertanggungjawaban sosial perusahaan maka akan dapat meningkatkan citra perusahaan baik itu dimata masyarakat maupun pemegang saham, selain itu juga penerapan tanggung jawab social perusahaan dapat menjaga keharmonisan hubungan antara perusahaan dengan *stakeholder* dimana hubungan baik ini dapat membantu kelancaran bisnis perusahaan.

### **Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) pada Tabel 7 secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 2,342 dengan sig sebesar  $0,023 < \alpha = 0,05$ . Hal ini berarti bahwa *Good Corporate Governance* (GCG)) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian H<sub>2</sub> yang menyatakan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdukung. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Casario, *et al* (2015) menemukan adanya hubungan positif GCG dan nilai perusahaan serta penelitian Silveira dan Baros (2006) juga menemukan adanya pengaruh signifikan GCG terhadap nilai pasar perusahaan.

Implementasi dari GCG diharapkan bermanfaat untuk menambah dan memaksimalkan nilai perusahaan. GCG diharapkan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh. Jadi, jika perusahaan menerapkan sistem GCG, diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat.

### **Pengaruh Variabel Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel Profitabilitas pada Tabel 7 secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 4,773 dengan sig sebesar  $0,000 < \alpha = 0,05$ . Hal ini berarti bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rosiana, *et al* (2013) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Dengan meningkatnya *market share* tersebut akan mampu meningkatkan penjualan dan menambah laba perusahaan, sehingga rasio profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Dengan meningkatnya profitabilitas sebagai salah satu ukuran investor dalam menanamkan saham akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel control ukuran perusahaan (*Size*) pada Tabel 7 secara parsial diperoleh signifikansi nilai t hitung sebesar 0,428 dengan tingkat sebesar  $0,669 > \alpha = 0,05$ . Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hargiansyah (2015) maupun penelitian Rumondor, *et al* (2015) yang menyimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena

perusahaan besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajibankewajibannya (hutang) sudah terlunasi.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal yang berdampak pada nilai perusahaan.

Variabel control *leverage* (DER) pada Tabel 11 secara parsial diperoleh signifikansi nilai  $t$  hitung sebesar  $-0,509$  dengan tingkat sebesar  $0,611 > \alpha = 0,05$ . Hal ini berarti bahwa *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rumondor, *et al* (2015) serta penelitian Pratama dan Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penurunan pendanaan menggunakan hutang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dan manajemen. Disamping itu, hutang juga akan menurunkan *excess cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Dan juga jika dilihat dari prinsip penawaran dan permintaan, jika perusahaan menambah pendanaan dengan cara mengeluarkan saham baru maka saham yang ditawarkan akan bertambah sehingga akan menurunkan harga saham.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Hubungan Corporate Social Responsibility Dengan Nilai Perusahaan**

Variabel moderasi ROA\*CSR pada Tabel 7 secara parsial diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar  $2,044$  dengan sig sebesar  $0,039 < \alpha = 0,05$ . Hal ini berarti bahwa ROA\*CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian  $H_3$  yang menyatakan Pengungkapan CSR memoderasi positif pengaruh ROA pada nilai perusahaan terdukung. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rosiana, *et al* (2013) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Kesesuaian hasil penelitian dengan hipotesis dapat dijelaskan bahwa semakin besar pengungkapan CSR akan mampu memperkuat *brand positioning*, meningkatkan *image* perusahaan dan *market share*. Dengan meningkatnya *market share* tersebut akan mampu meningkatkan penjualan dan menambah laba perusahaan, sehingga rasio profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Dengan meningkatnya profitabilitas sebagai salah satu ukuran investor dalam menanamkan saham akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas (ROA) akan turut menginteraksi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan pada suatu kondisi tertentu. Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menerapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Strategi perusahaan seperti CSR dapat dilakukan untuk memberikan *image* perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Hal ini 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.

Disamping kinerja keuangan yang akan dilihat investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan item CSR dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai *plus* yang akan menambah kepercayaan para investor, bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan (*sustainable*). Para konsumen akan lebih mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan CSR

dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR, mereka akan membeli produk yang sebagian laba dari produk tersebut disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan, misalnya untuk beasiswa, pembangunan fasilitas masyarakat, program pelestarian lingkungan, dan lain sebagainya.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Hubungan *Good Corporate Governance* Dengan Nilai Perusahaan**

Variabel moderasi ROA\*GCG pada Tabel 7 secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 2,012 dengan sig sebesar  $0,045 < \alpha = 0,05$ . Hal ini berarti bahwa ROA\*GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian  $H_4$  yang menyatakan *Good corporate governance* memoderasi pengaruh ROA pada nilai perusahaan Indonesia didukung. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Muliani, *et al.* (2014) menyimpulkan *good corporate governance* mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Mayoritas perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini sudah menerapkan sistem GCG dengan baik, diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat. Peneliti juga memasukkan variabel kontingen GCG sebagai suatu struktur yang sistematis untuk memaksimalkan nilai perusahaan. GCG mensyaratkan adanya tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor. Pengelolaan aset dan modal suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan yang ada.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Hubungan *Size* Dengan Nilai Perusahaan**

Variabel moderasi ROA\*Size pada Tabel 7 secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 1,522 dengan sig sebesar  $0,129 > \alpha = 0,05$ . Hal ini berarti bahwa ROA\*Size tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian *Size* tidak dapat memoderasi pengaruh ROA pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ukuran Perusahaan bukan merupakan salah satu yang mampu memberikan pengaruh pada profitabilitas secara signifikan, selain itu data juga menunjukkan bahwa kenaikan ukuran perusahaan, belum tentu diikuti dengan nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan. Pengelolaan total asset yang kurang maksimal berdampak pada perolehan profitabilitas yang kurang maksimal juga, sehingga Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Hubungan *Leverage* Dengan Nilai Perusahaan**

Variabel moderasi ROA\*Lev pada Tabel 7 secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -2,089 dengan sig sebesar  $0,043 < \alpha = 0,05$ . Hal ini berarti bahwa ROA\*Lev berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan *Leverage* dapat memoderasi negatif pengaruh ROA pada nilai perusahaan. pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Leverage* merupakan salah satu variabel mampu memberikan pengaruh pada profitabilitas secara signifikan. Peningkatan profitabilitas yang dihasilkan perusahaan biasanya diikuti dengan peningkatan tingkat *leverage* perusahaan, karena perubahan peneningkatan tingkat *leverage* terlalu besar, maka berdampak langsung terhadap profitabilitas perusahaan sehingga Profitabilitas mampu memoderasi hubungan *Leverage* Perusahaan dengan Nilai Perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustine, I. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *FINESTA* Vol. 2(1): 42-47.
- Andri, R dan T. Hanung 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Makalah Disampaikan dalam *Simposium Nasional Akuntansi 10*. Makasar, 26 – 28 Juli.
- Anggraini, Fr. R. R. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang. (Online), ([http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/file\\_artikel\\_abstrak/Isi\\_Artikel\\_699411403487.pdf](http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/file_artikel_abstrak/Isi_Artikel_699411403487.pdf) diakses 10 September 2015).
- Aristantia, D. dan I. M .P. D. Putra. 2015. Investment Opportunity Set dan Fee Cash Flow Pada Tingkat Pembayaran Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana 11(1): 220-234.
- Astiari, N. L. P. A., A. T, Atmadja dan N. A. S. Darmawan. 2014. Pengaruh Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol. 2(1): 1-10.
- Anwar, S., Haerani, S dan G. Pagalung. 2010. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Harga Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 2(1): 31-45.
- Bangun, N. dan S. Wati. 2007. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi/Tahun XI, No 2*, p 107-120.
- Black, B., Jang, H., dan Kim, W. 2003. Does GCG affect firm value? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economic, and Organization*, 22.
- Brigham, E. F. 2010. *Fundamentals of Financial Management*. Ninth Edition. Harcourt.
- Brigham, E.F dan J. F. Houston. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Candrayanthi, A. A. dan I D.G. Saputra. 2013. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol 4(1): 141-158.
- Casario, T. K., N. Nurhayati dan E. Sukarmanto. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Bergerak di Bidang Makanan dan Minuman Periode 2011-2013). *Prosiding Akuntansi*. ISSN: 2460-6561.
- Dahlia, L. dan S. V. Siregar. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2005 dan 2006). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Fama, E. F. and M. C. Jensen: 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*. Vol. 26: 301-325
- FCGI. 2001. *Corporate Governance; Tata Kelola Perusahaan*. Jakarta.
- FCGI, 2005. *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan )* Jilid II. Citra Graha. Jakarta.
- Frihatni, A. A. 2014. Efek Moderasi Profitabilitas Terhadap Hubungan Corporate Social Responsibility dengan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skrispi*. Universitas Hasanuddin. Makasar.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi Kelima. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Global Reporting Initiatives (GRI). 2006. *Sustainability Reporting Guidelines*. Amsterdam.
- Goll, I and A. A. Rasheed. 2004. The Moderating Effect of Environmental Munificence and Dynamism on the Relationship Between Discretionary Social Irene Goll Responsibility and Firm Performance. *Journal of Business Ethics* 49: 41-54.
- Gray, R., R. Kouhy dan S. Lavers. 2001. Social and Environmental Reporting by UK Companies: A Longitudinal Study. A Tale of Two Samples. The Construction of a Research Database and An Exploration of the Political Economy Thesis. *Unpublished paper*.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*, Graha Ilmu: Yogyakarta.
- Hanafi, M.M. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi satu. Cetakan Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Hanafi, M., dan A. Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesatu. Penerbit UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S.S. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Penerbit PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Jensen, M. dan W. Meckling. 1976. Theory of The firm: Managerial Bwhaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol 3: 305-306.
- Jo, H. dan M. A.. Harjoto. 2011. Corporate Governance and Firm Value: The Impact of Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, Vol. 103. Hal. 351-383. USA : Santa Clara University and Pepperdine University.
- Kiki. 2009. Pengaruh Corporate Sosial Responbility terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Good corporate governance Indonesia*. Jakarta
- Kuncoro, M. 2008. *Metode Kuantitatif*. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN. Yogyakarta.
- Kusumadilaga, R. 2010. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Mardiyah, U., G. N. Ahmad, dan Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3(1): 1-17.
- Margaretta. Y. 2010. Analisis Rasio Keuangan, Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol Dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. STIE Perbanas. Surabaya.
- Muliani, L. E., G. A. Yuniarta dan K. Sinarwati. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan 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-Jurnal Akuntansi S1*. Vol. 2 (1): 1-10.
- Nazir. M. 2009. *Metode Penelitian Ekonomi*. Edisi Kelima. Ghalia. Bogor
- Nahda, K. dan D. A. Harjito, 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 15(1):1-17.
- Nurlela, R. dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI* Pontianak.

- Pamungkas, D. T. 2012. Pengaruh *Earnings Management* Terhadap nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Tesis*. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis. Universitas Diponegoro Semarang.
- Rachmawati, A dan H. Triatmoko. 2007. *Analisis Faktor- faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan, Simposium Nasional Akuntansi X Makasar.*
- Rahayu, S. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG sebagai Variabel Pemoderasi. *Tesis Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Ramadhani, L. S.. 2009. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*. Vol. 8 (2): 95-189.
- Ratnasari, Y. 2011. Pengaruh Corporate Governance terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan di dalam Sustainability Report. *Jurnal*. Universitas Diponegoro Semarang. Semarang.
- Retno, R. D dan D. 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* Vol. I(1): 1-20.
- Ridwan, S dan I. Berlian, 2009. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Penerbit Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Riyanto, B. 2013. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Rimba, K.. 2010. Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2006 dan 2008. *Thesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Rosiana, G. A. M. E., G. Juliarsa., dan M. R. Sari. 2013. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 5(3): 723-738.
- Rustiarini, N. W. 2010. Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaanan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. AKPM\_12. Purwokerto.
- Sartono, A. 2010. *Dara-Dasar Akuntansi Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Sarwono. J. 2006. *Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS*. ANDI. Yogyakarta.
- Sayekti, Y. dan L. S. Wondabio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient : Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar, 26 - 28 Juli.
- Sekaran, U 2013 *Research Method for Bussines: a Skill Building Approach*. Sixth edition. Chichester :John Wiley & Sons.
- Siallagan, H., dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Simanungkalit, M. 2009. Pengaruh Profitabilitas dan Rasio Leverage Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terbuka di Indonesia. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Silveira, F. dan J. Baros. 2006. The Profitability And Size of Indian Companies : An Empirical Analysis. *South Asian Journal of Management*, Vol. 21, No. 1, 32-48.
- Smithers, A. dan S. Wright. 2008, *Valuing Wall Street*, McGraw Hill.
- Soliha, E. dan Taswan., 2002, Pengeruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 9(2): 120-148
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Administrasi*. Alfabeta. Bandung.

- \_\_\_\_\_. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Cetakan Kedua Puluh. Alfabeta. Bandung.
- Sulistyanto, S. 2008. *Manajemen Laba*. Cetakan Pertama. PT Grasindo. Jakarta.
- Sunarto. 2008. Peran Persistensi Laba Memoderasi Hubungan Antara Earnings Opacity dengan Biaya Ekuitas dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi Empiris pada Perusahaan Go Public di Indonesia selain Sektor Keuangan dan Properti). *Disertasi*. Program Doktor Ilmu Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Surat Keputusan BAPEPAM No. Kep-38/PM/1996 tentang Pengungkapan Informasi Dalam Laporan Tahunan.
- Sutedi, A. 2011. *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika. Jakarta.
- Sutopoyudo. 2009. Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Profitabilitas Perusahaan. Sutopoyudo's Weblog at <http://www.wordpress.com>. Diakses tanggal 18 April 2016.
- Sutrisno, 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Penerbit Ekonisia. Yogyakarta.
- Susanti, R.. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Yang Listed Tahun 2005-2008. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro. Semarang.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Jakarta.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif *Theory-Agency*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 5 (1): 1-16.
- Wahyono, R. E. S., Wahidahwati dan A. Sunaryo. 2013. Pengaruh *Corporate Governance* Pada Praktik Manajemen Laba: Studi Pada Industri Perbankan Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 1(2): 187-206.
- Wahyudi, U dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang, 23-26 Agustus.
- Wardoyo dan M. V. Theodora . 2013. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen (JDM)* Vol. 4(2): 132-149 ISSN
- Warsono. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Penerbit Ekonisia. Yogyakarta.
- Waryanti, 2009. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi S1 Akuntansi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Wicaksono, T. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap profitabilitas perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Peserta Corporate Governance Perception Index (CGPI) Tahun 2012). *Thesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Widyanti, M. F. 2014. Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 1(1): 1-16.