

Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dimoderasi *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Authors:

Novi Yanti¹
Sarwani²
Novika Rosari³

Affiliation:

^{1,2,3}Program Magister
Akuntansi, Fakultas Ekonomi
& Bisnis, Universitas Lambung
Mangkurat, Banjarmasin,
Indonesia

Corresponding Author:

Novi Yanti

Emails:

¹noviyanticosmas@gmail.com
²sarwani@ulm.ac.id
³novikarosary70@gmail.com

Article History:

Received: February 16, 2021
Revised : May 7, 2021
Accepted: June 3, 2021

How to cite this article:

Yanti, N., Sarwani., & Rosari,
N. (2021). Karakteristik
Perusahaan dan Pengungkapan
Corporate Social Responsibility
Dimoderasi *Good Corporate*
Governance terhadap Nilai
Perusahaan. *Organum: Jurnal*
Saintifik Manajemen dan
Akuntansi, 4(1), 55-71. doi:
<https://doi.org/10.35138/organum.v4i1.129>

Journal Homepage:

ejournal.winayamukti.ac.id/index.php/Organum

Copyright:

© 2021. Published by
Organum: Jurnal Saintifik
Manajemen dan Akuntansi.
Faculty of Economics and
Business. Winaya Mukti
University.



Abstract. *Company value is considered necessary for interested parties both internally and externally when making investments. This study examines and analyzes the influence of Company Characteristics (Firm Size, Capital Structure, and Profitability) and Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure moderated by Good Corporate Governance on Firm Value. There are 188 manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX), the population with 22 sample companies in the 2016-2018 period. The sampling technique was the purposive sampling method. Data were analyzed using multiple linear regression and moderated regression analysis on SPSS. This study indicates that the capital structure and good governance affect firm value, and the firm size variable shows a negative effect. Good Corporate Governance can strengthen the influence of firm size, capital structure, and CSR disclosure on firm value, while good governance weakens the effect of profitability on firm value, which is of interest.*

Keywords: *Company characteristics; CSR disclosure; Good Corporate Governance; the value of the company.*

Abstrak. Nilai perusahaan yang dianggap penting bagi pihak yang berkepentingan baik internal maupun eksternal saat melakukan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Karakteristik Perusahaan (*Firm Size*, Struktur Modal, dan Profitabilitas) dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dimoderasi *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan. Terdapat 188 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menjadi populasi dengan 22 perusahaan sampel pada periode tahun 2016-2018, teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda dan analisis regresi moderasi pada SPSS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan *good governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan variabel *firm size* menunjukkan berpengaruh secara negatif. *Good Corporate Governance* mampu memperkuat pengaruh *firm size*, struktur modal dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, sedangkan *good governance* memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Implikasi teoretis pada penelitian ini ditemukan pengaruh variabel independen terhadap dependen dimoderasi GCG sedangkan implikasi praktis memberikan referensi dan bahan pertimbangan bagi pihak yang berkepentingan.

Kata Kunci: Karakteristik perusahaan; *disclosure CSR*; *Good Corporate Governance*; nilai perusahaan.

Pendahuluan

Ketika menjalankan operasi bisnisnya perusahaan secara alami akan menghadapi keadaan di mana nilai perusahaan akan mengalami fluktuasi. Hal tersebut da-

pat terlihat dari turun naiknya indeks harga saham gabungan (IHSG), tampak di level 0.28% ke level 6.130,10 yang dibuka melalui perdagangan sesi 1 pada tanggal 30 Januari 2020. Setelah itu IHSG hanya menguat tipis 0,03%, yang didukung oleh pembelian di pasar saham. Terdapat catatan bahwa pasar bursa mendapatkan dana dari pihak asing sebesar Rp6.76 miliar, selain itu 75,29 juta saham diperjualbelikan di 6.034 kali, serta terbukukannya nilai transaksi harian sebanyak Rp78.75 miliar. Terpantau pergerakan naik 98 saham, 46 turun, dan 100 saham stagnan. Pergerakan saham yang berfluktuasi, menurut (Sukriyawati, 2016) nilai perusahaan diprosikan

dengan nilai saham yang dianggap penting karena nilai perusahaan memberikan manfaat kepada pemegang saham dan keberlangsungan usaha dapat terjadi apabila perusahaan selalu berusaha memaksimalkan nilai.

Kamis, 30 Januari 2020 bursa saham Asia mengalami penurunan akibat wabah virus Corona dan indeks saham Asia mengalami dampak dari kebijakan penahanan suku bunga oleh The Fed. Pada waktu 1 hari IHSG ikut mengalami fluktuasi hingga akhirnya IHSG mengalami penurunan ke zona merah di posisi 6.082,19, terhitung ada beberapa saham yang meningkat, bertahan, dan ada pula yang mengalami penurunan.

Tabel 1. Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Mengalami Penurunan Nilai Saham Selama Tahun 2016-2018

No.	Nama Perusahaan	Sektor	Tahun			Penurunan
			2016	2017	2018	%
1	LION/PT Lion Metal Works Tbk	Logam	1050	765	680	11
2	TRIS/PT Trisula International Tbk	Subsektor Tekstil dan Garmen	336	308	220	29
3	STTP/PT Siantar Top Tbk	Subsektor Makanan dan Minuman	3190	4360	3750	14
4	WIIM/PT Wismilak Inti Makmur Tbk	Subsektor Pabrik dan Tembakau	440	290	141	51
5	UNVR/PT Unilever Indonesia Tbk	Subsektor Kosmetik dan Barang Konsumsi	38800	55900	45400	19

Sumber: (IDX, 2020)

Berdasarkan Tabel 1 terlihat penurunan harga saham dari beberapa perusahaan manufaktur dari tahun 2016–2018, dari pergerakan harga saham terlihat mengalami penurunan lebih dari 10%. Nilai perusahaan harus dijaga dan diharapkan mengalami peningkatan untuk memberikan dampak positif bagi investor dan memberikan keuntungan bagi pihak yang berkepentingan.

Tabel A1 data variabel (terlampir), pada penelitian ini selama 3 tahun dari perusahaan manufaktur yang menjadi sampel setelah dikelola antara lain X1 *firm*

size, X2 struktur modal, X3 profitabilitas, X4 pengungkapan CSR, Y nilai perusahaan, dan Z *Corporate Governance*.

Nilai investasi menjadi daya tarik bagi investor dan sebagai bentuk dalam menilai kinerja perusahaan dengan cara melihat nilai perusahaan yang diprosikan dengan harga saham. Apabila harga saham meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan (Anugerah & Suryanawa, 2019). Hubungan antara nilai saham dengan nilai perusahaan searah, serta meningkatkan harga saham akan meningkatkan pula nilai perusahaan

karena dianggap mampu memberikan retur bagi pihak eksternal maupun investor.

Pengungkapan informasi yang terkait dengan perusahaan kepada pihak yang berkepentingan merupakan hal yang dijelaskan oleh teori sinyal. Semakin banyak pengungkapan informasi kepada pihak yang berkepentingan menjadikan sinyal terkait prospek di masa depan dan terjadinya transparansi informasi, sehingga berdampak positif bagi nilai perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan tentang sinyal yang diberikan berupa informasi keadaan perusahaan yang berjalan kepada pihak yang berkepentingan (Dewi & Abundanti, 2019) dan (Susanti & Budiasih, 2019). Investor melihat kinerja perusahaan berdasarkan nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham, apabila harga saham mengalami peningkatan berdampak pada nilai perusahaan (Silvia, 2019:16). Investor mengharapkan tingginya retur dari investasi dan nilai perusahaan yang tinggi merupakan pencapaian yang harus dipertahankan, serta kesejahteraan para pemegang saham yang menjadi hal utama bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dalam memperoleh nilai saham yang tinggi merupakan hal yang harus betul-betul dilakukan oleh perusahaan karena tidak mudah didapatkan dan nilai saham tinggi menggambarkan kemakmuran pemegang saham (Franita, 2018:6).

Perbandingan besar dan kecil dari suatu usaha merupakan definisi *firm size*. *Large firm*, *medium firm*, dan *small firm* merupakan kategori dari *firm size*. Semakin besar *firm size* akan memengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan mendapat kepercayaan dalam memperoleh dana dari pihak eksternal yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Hery, 2017:6). Menurut (Sunari & Suaryana., 2017) *stakeholder* melihat dan menilai perusahaan dengan *firm size* dan

pengembangan yang telah dilakukan perusahaan. Ukuran perusahaan juga diatur oleh pemerintah yang tertuang dalam PP No 20 Tahun 2008 (Sunari & Suaryana., 2017).

Perbandingan modal sendiri dengan modal dari pihak eksternal yang digunakan untuk pendanaan operasional jangka panjang merupakan definisi struktur modal. Upaya meningkatkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan struktur modal dan nilai *Earning Per Share* (EPS) lebih tinggi daripada rasio hutang (Sudana, 2019:187). Kemampuan perusahaan memperoleh laba definisi dari rasio profitabilitas. Efektivitas perusahaan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas berdasarkan penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2019). Laba bersih setelah dikurangi biaya-biaya dan laba ke investor merupakan definisi dari profitabilitas (Cahyani & Wirawati, 2019). Pentingnya profitabilitas akan menjadi alat ukur kinerja perusahaan (Ayu & Suarjaya, 2017), dan tingginya profitabilitas memberikan dampak positif bagi pihak yang berkepentingan.

Setiap perseroan selaku subjek hukum berkewajiban melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan sesuai dengan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP RI) No 47 Tahun 2012 Pasal 2. Dalam peraturan tersebut mewajibkan pelaku bisnis untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pelaksanaan CSR diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan dan dipertanggungjawabkan saat RUPS sesuai dengan peraturan RI No 47 Tahun 2012 Pasal 6 dan menjadi kewajiban bagi pelaku bisnis.

Corporate Governance (CG)

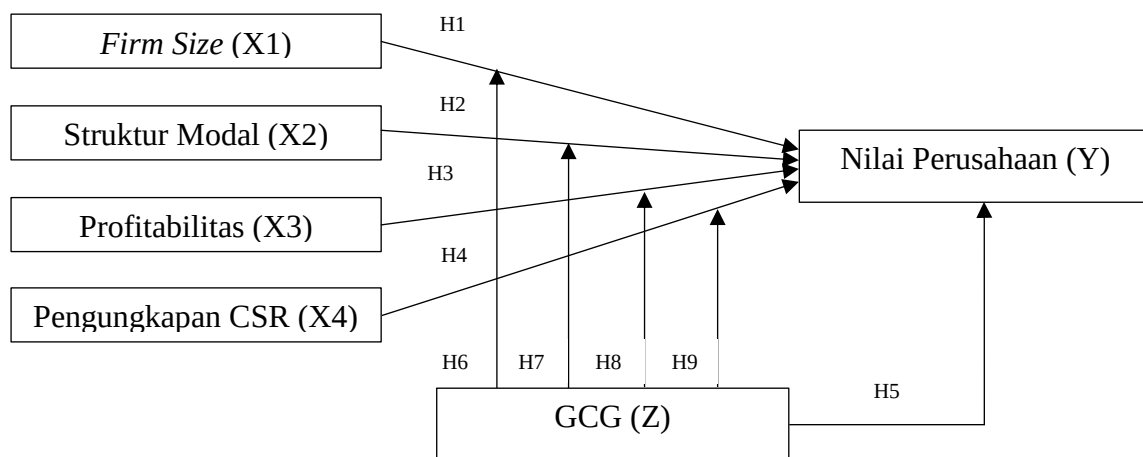
GCG merupakan suatu prosedur dalam pengendalian dan pengelolaan suatu usaha untuk keberlanjutan bisnis dan pertanggungjawaban kepada pihak yang berkepentingan. CG berlandaskan pada prinsip akuntabilitas yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Banyaknya masalah keagenan seperti konflik antara *principal* dan *agent* menjadi

alasan adanya CG. *Principal* merasa kurang percaya terhadap *agent* sebagai pelaksana pada perusahaan sehingga CG diperlukan untuk meminimalisasi konflik keagenan antara *principal* dan *agent* (Franita, 2018:10) dan (Onasis & Robin, 2016).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mereplika penelitian dari (Savitri et al., 2019) dengan menguji GCG sebagai variabel *moderating* terhadap pengaruh karakteristik perusahaan pada

nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian (Savitri et al., 2019) yaitu terletak pada populasi yang digunakan. Penelitian sebelumnya (Savitri et al., 2019) populasi yang digunakan yaitu perusahaan sektor industri barang konsumsi, sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan manajerial tahun 2016-2018 serta penambahan variabel pengungkapan CSR.

Gambar 1. Model Penelitian



Hipotesis Penelitian

- H1 : *Firm size* berpengaruh positif pada nilai perusahaan
- H2 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
- H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H4 : Pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan
- H5 : Pengungkapan GCG berpengaruh positif pada nilai perusahaan
- H6 : Pengaruh *firm size* pada nilai perusahaan dimoderasi GCG
- H7 : Pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan dimoderasi GCG
- H8 : Pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan dimoderasi GCG
- H9 : Pengaruh CSR pada nilai perusahaan dimoderasi GCG

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dan *Moderating Regression Analysis* (MRA). Jenis penelitian kuantitatif yang digunakan dengan data sekunder untuk menganalisis karakteristik perusahaan dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dimoderasi *Corporate Governance* pada nilai perusahaan. Data sekunder adalah data yang telah digunakan dan telah dipublikasikan oleh pihak luar atau lembaga (Chandrarin, 2018:124). Data sekunder berupa angka-angka yang diperoleh dari BEI atau *web resmi perusahaan* yang berisi *sustainability report* dan *annual report* perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan manufaktur di BEI menjadi populasi dan memiliki kepemilikan

manajerial pada periode 2016-2018 sebanyak 86 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 22 sampel. Pengambilan sampel *non-probability*

sampling dengan teknik *purposive sampling* yang digunakan untuk pengambilan sampel dengan kriteria yang terdapat pada Tabel 2.

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang memiliki KM di BEI tahun 2016-2018	86
Perusahaan yang tidak mengalami kerugian di tahun 2016-2018	33
Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	31
Total Sampel Penelitian	22

Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis linier berganda dan Analisis Regresi Moderasi (MRA).

$$Y = a + \beta^1 \text{SIZE} + \beta^2 \text{DER} + \beta^3 \text{ROE} + \beta^4 \text{GRI} + \beta^5 \text{KM} + e \dots\dots\dots(1)$$

$$Y = a + \beta^1 \text{SIZE} + \beta^2 \text{DER} + \beta^3 \text{ROE} + \beta^4 \text{GRI} + \beta^5 \text{KM} + \beta^6 \text{SIZE} * \text{KM} + \beta^7 \text{DER} * \text{KM} + \beta^8 \text{ROE} * \text{KM} + \beta^9 \text{GRI} * \text{KM} + e \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

Y = Tobin'Q atau nilai perusahaan

a = Konstanta

β = Koefisien regresi

e = Standar error

SIZE = *Firm size* atau ukuran perusahaan

DER = Struktur modal

ROE = Profitabilitas

GRI = Pengungkapan CSR

KM = Kepemilikan manajerial atau GCG

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Statistik Deskriptif

Uji statistik dalam bentuk tabulasi yang telah diterjemahkan digunakan untuk mengetahui gambaran umum. Terdiri dari variabel independen yaitu *firm size* (SIZE), struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), *disclosure* CSR (GRI), variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan (Tobin'Q), dan variabel *moderating* kepemilikan manajerial (GCG).

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
SIZE (X1)	66	5.02	5.47	5.2429	.11089
DER (X2)	66	3.53	13.12	7.1300	2.13200
ROE (X3)	66	1.32	5.43	2.5723	0.84556
Disclosure CSR (X4)	66	0.40	0.49	0.4550	0.02280
TOBIN'Q (Y)	66	1.02	31.76	12.6892	7.12083
Kepemilikan Manajerial (Z)	66	0.84	7.57	3.7247	1.72066
Valid N (Listwise)	66				

Berdasarkan Tabel 3, variabel *firm size* pada tingkat maksimum sebesar 5.47 dan tingkat minimum yaitu 5,02. Tingkat *mean* sebesar 5.2429 dan *std. deviation* sebesar 0.11089. Perusahaan dengan *firm*

size tertinggi tahun 2016-2018 yaitu PT FASW sebesar 5.46, 5.47, dan 5.39. Perusahaan dengan *firm size* terendah tahun 2016 yaitu PT PYFA sebesar 5.08, PT LMSH sebesar 5.08. Tahun 2017 yaitu

PT PYFA sebesar 5.08 dan PT LMSH sebesar 5.08. Tahun 2018 yaitu PT PYFA sebesar 5.02.

Hasil dari Tabel 3, struktur modal pada tingkat maksimum sebesar 13.12 dan tingkat minimum yaitu 3.52. Tingkat *mean* sebesar 7.1300 dan *std. deviation* sebesar 2.13200. Perusahaan dengan struktur modal tertinggi tahun 2016 yaitu PT KDSI sebesar 13.12. Tahun 2017 yaitu PT FASW sebesar 13.60. Tahun 2018 yaitu PT FASW sebesar 12.48. Perusahaan dengan struktur modal terendah pada tahun 2016-2017 yaitu PT INCI sebesar 3.31 dan 3.63. Tahun 2018 yaitu PT INDS sebesar 3.62.

Hasil dari Tabel 3, profitabilitas pada tingkat maksimum 5.43 dan tingkat minimum 1.32, tingkat *mean* 2.5723, dan *std. deviation* sebesar 0.84556. Perusahaan dengan profitabilitas tertinggi tahun 2016 yaitu PT SMSM sebesar 5.64. Tahun 2017 yaitu PT SMSM sebesar 5.51. Tahun 2018 yaitu PT FASW sebesar 5.72. Perusahaan dengan profitabilitas terendah pada tahun 2016-2017 yaitu PT TRST sebesar 1.32 dan 1.39. Tahun 2018 yaitu PT LMSH sebesar 1.48.

Hasil dari Tabel 3 *disclosure* CSR pada tingkat maksimum 0,49, tingkat minimum 0,40, tingkat *mean* 0.4550, dan *std. deviation* sebesar 0.0228. Perusahaan yang *disclosure* CSR tertinggi tahun 2016-2018 adalah PT FASW sebesar 30.62, 33.18, dan 38. Perusahaan dengan *disclosure* CSR terendah pada tahun 2016

yaitu PT BOLT sebesar 0.4. Tahun 2017 yaitu PT BOLT sebesar 0.4 dan PT INDF sebesar 0.4. Tahun 2018 yaitu PT BOLT sebesar 0.4.

Hasil dari Tabel 3, nilai perusahaan pada tingkat maksimum sebesar 31.76, tingkat minimum yaitu 1.02, tingkat *mean* sebesar 12.6892, dan *std. deviation* sebesar 7.12083. Perusahaan dengan nilai perusahaan tertinggi tahun 2016-2018 yaitu PT TCID sebesar 55.92, 59.79, dan 60.58. Perusahaan dengan nilai perusahaan terendah pada tahun 2016-2018 yaitu PT SRSN sebesar 1,02, 1,03, dan 1.04.

Hasil dari Tabel 3, kepemilikan manajerial (KM) pada tingkat maksimum 7.57, tingkat minimum 0.84, tingkat *mean* 3.7247, dan *std. deviation* 1.72066. Perusahaan dengan KM tertinggi tahun 2016 yaitu PT SKLT sebesar 6.27, tahun 2017 yaitu PT SRSN sebesar 7.57, dan tahun 2018 yaitu PT WIIM sebesar 6.17. Perusahaan yang memiliki KM terendah pada tahun 2016-2018 yaitu PT TRIS sebesar 0.84, 0.84, dan 0.84.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum data digunakan syarat yang harus terpenuhi yaitu data harus berdistribusi normal, maka dari itu harus dilakukan uji normalitas. Berdasarkan uji normalitas Kolmogorov Smirnov (KS) dapat dikatakan normal apabila (Sig) > 0,05, sehingga data dapat dikatakan berdistribusi normal.

Tabel 4. Uji Normalitas

Variabel	N (Jumlah Sampel)	Signifikansi	Keterangan
Unstandardized Residual	66	0.220	Berdistribusi secara normal

Berdasarkan Tabel 4 nilai signifikansi sebesar 0.220, hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi *unstandardized residual* ($0,05 < 0,220$) yang berarti data berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut (Ghozali, 2018) untuk mendeteksi apakah ada korelasi antarvariabel independen dilakukan uji multikolinearitas. Ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilihat dari VIF dan *tolerance*. Suatu variabel penelitian

tidak terjadi multikolinearitas apabila nilai $VIF < 10$ atau nilai $tolerance > 0,1$.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	Variance Inflation Factor (VIF)	Keterangan
<i>Firm Size</i> (X1)	0,754	1,326	Tidak terjadi multikolinearitas
Struktur Modal (X2)	0,680	1,471	Tidak terjadi multikolinearitas
Profitabilitas (X3)	0,807	1,240	Tidak terjadi multikolinearitas
Pengungkapan CSR (X4)	0,881	1,134	Tidak terjadi multikolinearitas
Kepemilikan Manajerial (Z)	0,867	1,154	Tidak terjadi multikolinearitas

Berdasarkan uji multikolinearitas pada Tabel 5 yang telah dilakukan menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas, sebab semua variabel dalam penelitian ini memiliki nilai $tolerance > 0,1$ dan nilai $VIF < 10$.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Glesjer dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat gejala heteroskedastisitas. Menurut (Ghozali, 2018) nilai signifikansi dari variabel independen $> 0,05$, maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikasi	Keterangan
<i>Firm Size</i> (X1)	0,770	Tidak ada gejala heteroskedastisitas
Struktur Modal (X2)	0,199	Tidak ada gejala heteroskedastisitas
Profitabilitas (X3)	0,443	Tidak ada gejala heteroskedastisitas
Pengungkapan CSR (X4)	0,115	Tidak ada gejala heteroskedastisitas
Kepemilikan Manajerial (Z)	0,567	Tidak ada gejala heteroskedastisitas

Berdasarkan Tabel 6, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa pada seluruh variabel penelitian tidak memiliki gejala heteroskedastisitas, karena nilai signifikansi seluruh variabel lebih dari 0,05.

Uji Autokorelasi

Untuk mengidentifikasi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya) dilakukan uji autokorelasi berdasarkan uji Durbin-Watson.

Tabel 7. Uji Autokorelasi

D1	dU	DW	4-dU	Keterangan
1.3263	1,7200	2,264	2,280	Tidak terjadi autokorelasi

Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi, hal ini dapat dilihat dari nilai $DW > dU$ dan $DW < 4-dU$ autokorelasi = 0.

Uji Parsial (Uji t)

Untuk mengidentifikasi pengaruh antarvariabel independen dan dependen dilakukan uji parsial (uji t). Adapun uji parsial dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 8 berikut.

Tabel 8. Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	Sig.	Keterangan
Konstanta	140.488			
<i>Firm Size</i> (X1)	-18.027	-2.202	0,034	Berpengaruh Negatif
Struktur Modal (X2)	-1.504	-3.445	0,001	Berpengaruh Negatif
Profitabilitas (X3)	0.708	0.727	0,471	Tidak berpengaruh
Pengungkapan CSR (X4)	-39.350	-1.050	0,300	Tidak berpengaruh
Kepemilikan Manajerial (Z)	-1.739	-3.617	0,001	Berpengaruh Negatif

Hasil dari Tabel 8 *firm size*, struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara negatif sedangkan profitabilitas dan pengungkapan CSR tidak berpengaruh.

Uji Analisis Regresi Moderating (MRA)

Setelah dilakukannya uji regresi linier berganda yang telah dijelaskan

sebelumnya, maka selanjutnya yaitu melakukan uji MRA. Hal ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh MRA, apakah mampu memperkuat pengaruh variabel independen atau sebaliknya terhadap variabel dependen. Adapun uji analisis regresi MRA dapat dilihat pada Tabel 9.

Tabel 9. Uji Analisis Regresi Moderating (MRA)

Variabel	Koefisien Regresi	Thitung	Sig.	Keterangan
Konstanta	18.281			
<i>Firm Size</i> (X1)	-0.370	-3.494	0,001	Mampu memoderasi
Struktur Modal (X2)	-0.190	-2.880	0,006	Mampu memoderasi
Profitabilitas (X3)	-0.569	-2.664	0,011	Mampu memoderasi
Pengungkapan CSR (X4)	-3.219	-2.520	0,016	Mampu memoderasi

Pembahasan

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien regresi pada Tabel 8 *firm size* berarah negatif sebesar 18.027 dan nilai sig < taraf sig (0.034 < 0,05). Berdasarkan hasil tersebut *firm size* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, sehingga dapat dinyatakan H₁ ditolak. Nilai koefisien berarah negatif berarti arah pengaruh antara *firm size* dengan nilai perusahaan berlawanan arah sehingga jika *firm size* meningkat maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Firm size adalah perbandingan ukuran suatu usaha atau organisasi yang dikategorikan menjadi 3 kelompok. *Firm size* dianggap memberikan pengaruh pada nilai perusahaan karena dengan adanya *firm size* pada perusahaan yang besar akan

mampu memberikan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan bisa berkembang dan meningkatkan nilai perusahaan (Hery, 2017). Penelitian (Pradana & Astika, 2019) menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh positif pada nilai perusahaan, artinya *firm size* dalam suatu perusahaan tidak berdampak positif pada nilai perusahaan.

Hasil beberapa penelitian yang sama (Cahyani & Wirawati, 2019), (Savitri et al., 2019) dan (Kadim & Sunardi, 2019) menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh positif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena peningkatan yang terjadi pada *firm size* tidak diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, akan tetapi yang terjadi

sebaliknya peningkatan *firm size* menurunkan nilai perusahaan. Menurunnya nilai perusahaan tersebut disebabkan oleh meningkatnya *firm size* berdampak pada peningkatan hutang yang digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan, sehingga memberikan beban bunga yang besar. Dengan demikian mengakibatkan timbulnya risiko gagal bayar bagi perusahaan, sehingga menurunkan minat investor untuk berinvestasi. *Firm size* tidak memengaruhi nilai perusahaan karena peningkatan *firm size* yang besar menimbulkan biaya operasional yang besar. Berdasarkan teori sinyal, *firm size* yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan akan menjadi informasi negatif yang harus diungkapkan perusahaan dan ini akan berdampak pada minat investor.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 8 nilai koefisien regresi struktur modal menunjukkan arah negatif sebesar -1.504 dan besarnya nilai sig > taraf sig ($0,001 > 0,05$) yaitu struktur modal berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, maka H_2 diterima. Pada dasarnya struktur modal dalam suatu perusahaan merupakan bagian dari suatu perusahaan dan struktur modal sendiri dapat dijadikan pembanding antara modal sendiri dan modal dari pihak eksternal maupun pinjaman (Bintara, 2018). *Earning Per Share* (EPS) harus lebih tinggi dari rasio hutang, terlebih lagi sampel pada penelitian ini sebagian besar merupakan perusahaan yang besar dan *listing* di BEI dan cenderung memiliki struktur modal.

Hasil penelitian yang sama dari (Dhani & Utama, 2017), (Rahmawati, 2015), dan (Nurnaningsih & Herawaty, 2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Perusahaan yang mengalami kenaikan hutang berdampak negatif pada nilai perusahaan. Perusahaan dapat dikategorikan baik apabila perusahaan tersebut dalam kegiatan operasional

menggunakan modal sendiri serta penggunaan hutang harus lebih kecil, sehingga dapat memperkecil risiko gagal bayar. Struktur modal yang rendah memberikan risiko gagal bayar yang kecil dan menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Namun, berdasarkan hasil regresi menyatakan bahwa terdapat nilai minus (-) pada t_{hitung} artinya menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah. Setiap terjadinya peningkatan terhadap struktur modal akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan begitupun sebaliknya. Dengan demikian tingginya struktur modal berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Tentu pengaruh negatif ini akan terjadi apabila rasio hutang lebih besar daripada modal dan perusahaan memiliki jumlah hutang yang besar pada pihak eksternal sehingga nilai perusahaan menurun serta beban bunga yang besar akan merugikan perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien regresi profitabilitas pada Tabel 8 menunjukkan arah positif yaitu 0.708 dan besarnya nilai sig > taraf sig ($0,471 > 0,05$). Hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, maka H_3 ditolak. Profitabilitas dianggap penting bagi perusahaan karena profitabilitas menjadi indikator kinerja keuangan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba (Kasmir, 2019).

Dalam penelitian ini profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan penggunaan modal dari pihak eksternal yang tinggi sehingga menimbulkan biaya bunga yang besar dan harus dibayar oleh perusahaan. Tentu hal ini akan memberikan beban berat bagi perusahaan sehingga investor menganggap sebagai sinyal negatif. Sesuai dengan penelitian oleh (Bintara, 2018), (Noviani et al., 2019) dan (Kusumastuti et al., 2017) yang menyatakan profitabilitas tidak mem-

punyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya perusahaan yang memiliki profitabilitas yang besar akan memberikan keyakinan terhadap prospek di masa yang akan datang serta dapat melakukan pengembangan usaha. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan menggunakan modal yang berasal dari pihak eksternal dalam jumlah besar, sehingga perusahaan mengeluarkan biaya beban yang berpengaruh terhadap laba perusahaan yang rendah dan hal ini menjadi informasi negatif bagi investor. Ada beberapa sampel yang memiliki profitabilitas tinggi akan tetapi penggunaan hutang yang besar menimbulkan biaya bunga besar yang harus ditanggung perusahaan dan memberikan beban berat bagi perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien regresi pengungkapan CSR pada Tabel 8 nilai koefisien regresi menunjukkan arah negatif 39.350 dan besarnya nilai sig > taraf sig ($0.300 > 0,05$) yang berarti pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, artinya H_4 ditolak. CSR adalah kegiatan yang dilakukan pihak perusahaan sebagai bentuk kepedulian terhadap masyarakat yang termuat dalam PP RI No 40 Tahun 2007 Pasal 74.

CSR bertujuan memberikan kesejahteraan bagi masyarakat yang terdampak oleh kegiatan operasional perusahaan (Stacia & Juniarti, 2016). Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR telah memenuhi kewajiban sebagaimana yang telah diatur pada GCG, yaitu memenuhi asas transparansi. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh pengungkapan CSR karena masih rendahnya pengungkapan CSR pada perusahaan manufaktur sehingga pengungkapan CSR tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian senada dengan (Suryawati & Puspitasari, 2019) dan (Lestari & Wirawati, 2018) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR akan menambah nilai perusahaan di mata investor karena dengan melakukan kegiatan CSR. Namun, pada kegiatan CSR akan berpengaruh terhadap keuangan perusahaan. Semakin banyak kegiatan CSR akan semakin banyak pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk pelaksanaan CSR. Tentu kegiatan ini berpengaruh langsung terhadap keuangan perusahaan. Pengungkapan CSR pada perusahaan manufaktur sudah menjadi kewajiban, akan tetapi rendahnya pengungkapan CSR akan menjadi informasi negatif yang dapat memengaruhi minat investor sehingga tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien regresi GCG pada Tabel 8 menunjukkan arah negatif 1.739 dan besarnya nilai sig < taraf sig ($0,001 < 0,05$) yang berarti nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh GCG, artinya H_5 ditolak. GCG merupakan suatu sistem mengelola serta mengawasi pengendalian usaha yang berjalan secara berkesinambungan untuk menaikkan nilai perusahaan dan sebagai bentuk pertanggungjawaban bagi pihak terkait. Proporsi saham yang dimiliki pihak manajemen, dewan direksi, dan komisaris merupakan kepemilikan manajerial.

Pengambilan kebijakan lebih hati-hati jika dalam perusahaan terdapat kepemilikan manajerial, karena saham yang dimiliki perusahaan terdapat kepemilikan manajerial (Dewi & Abundanti, 2019), dalam penelitian ini menemukan nilai koefisien berarah negatif yang berarti semakin besar kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan. Penyebab tingkat jumlah saham besar yang dimiliki manajemen menandakan saham tidak diminati calon

investor. Kepemilikan manajerial yang besar akan berdampak pada pengambilan keputusan yang lebih mengutamakan kepentingan perusahaan dibandingkan kepentingan investor sebagai pihak eksternal serta bagaimana perusahaan bisa melakukan pengembangan usaha dan keberlanjutan usaha yang ingin dilihat oleh investor.

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Kushariani et al., 2019), (Damayanti & Suartana, 2014), dan (Tambalean, Monossoh, & Runtu, 2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada nilai perusahaan sehingga peningkatan kepemilikan manajerial akan berdampak negatif pada nilai perusahaan dan sebaliknya karena di mana manajemen lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan dengan tujuan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan menjadi sinyal negatif bagi perusahaan karena jumlah saham yang beredar lebih banyak dimiliki kepemilikan manajerial dibandingkan pihak umum.

GCG Memoderasi Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Pada Tabel 9 nilai koefisien regresi *firm size* dimoderasi GCG dengan arah negatif sebesar 0.370 dan besarnya nilai sig < taraf sig (0,001<0,05) bahwa pengaruh *firm Size* pada nilai perusahaan diperkuat GCG, maka H_6 diterima. *Firm size* dikategorikan menjadi tiga yaitu besar, menengah, dan rendah. Perusahaan yang memiliki *firm size* yang besar diperkuat dengan kepemilikan manajerial yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena investor melihat dengan adanya kepemilikan manajerial dalam suatu usaha dengan *firm size* yang besar, pihak manajemen akan berusaha melakukan pengembangan untuk keberlanjutan bisnis dan lebih berhati-hati dalam pengambilan kebijakan, hal ini merupakan sinyal positif yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan penelitian (Lestari & Wirawati, 2018) yang menyatakan

pengaruh *firm size* pada nilai perusahaan diperkuat GCG.

Dengan adanya kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh *firm size* pada nilai perusahaan sehingga kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan dan *firm size* yang besar pada perusahaan dianggap mampu melakukan pengembangan dan dianggap sebagai sinyal positif bagi investor.

GCG Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pada Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi struktur modal dimoderasi GCG dengan arah negatif sebesar 0.190 dan besarnya nilai sig < taraf sig (0.006<0,05) artinya pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan diperkuat GCG, dengan demikian H_7 diterima. Kepemilikan manajerial dalam perusahaan memperkuat pengaruh struktur modal pada perusahaan karena manajemen lebih berhati-hati terkait kebijakan hutang sehingga perusahaan menggunakan hutang yang relatif kecil dan risiko yang dihadapi perusahaan lebih rendah. Oleh sebab itu, menjadikan sebuah informasi yang diharapkan investor yaitu risiko yang kecil tetapi dengan retur yang tinggi dari hasil investasi.

Hasil penelitian sama dengan (Bintara, 2018) yang menyatakan bahwa pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan diperkuat GCG karena dengan adanya kepemilikan manajerial, dan manajemen yang memiliki saham pada perusahaan akan berusaha mengambil kebijakan terkait hutang. Namun, berdasarkan dari hasil regresi moderasi, nilai minus (-) yang terdapat pada t_{hitung} menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah, di mana setiap terjadinya peningkatan terhadap struktur modal dimoderasi kepemilikan manajerial (GCG) akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan, demikian sebaliknya. Hal tersebut mencerminkan semakin rendah struktur modal dimoderasi kepemilikan manajerial

(GCG) akan memperkecil risiko gagal bayar yang akan menurunkan nilai perusahaan serta ini menjadi sinyal positif bagi pihak eksternal.

GCG Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien regresi profitabilitas dimoderasi GCG pada Tabel 9 arah negatif 0.569 dan besarnya nilai sig < taraf sig (0.011<0,05) bahwa pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan diperlemah GCG, maka H_8 diterima. Profitabilitas diperkuat dengan GCG dapat menambah nilai perusahaan karena profitabilitas yang dimoderasi dengan kepemilikan manajerial dan manajemen berusaha untuk meningkatkan profitabilitas sebagai prospek di masa depan. Melalui peningkatan profitabilitas akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham (Cahyani & Wirawati, 2019).

Hasil penelitian yang sama dengan (Bintara, 2018) bahwa pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan memoderasi GCG karena pada dasarnya perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi dimoderasi GCG akan meningkatkan nilai perusahaan, sebab manajemen berusaha untuk meningkatkan profitabilitas untuk prospek di masa depan.

Namun, berdasarkan dari hasil regresi moderasi, nilai negatif (-) yang terdapat pada t_{hitung} menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah, di mana setiap terjadinya peningkatan terhadap profitabilitas dimoderasi kepemilikan manajerial (GCG) sehingga hal ini akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan, demikian sebaliknya. Tingginya profitabilitas yang dimoderasi memberikan keyakinan kepada investor terhadap prospek di masa depan dan menjadi sinyal positif bagi pihak yang berkepentingan.

GCG Memoderasi Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Dilihat pada Tabel 9 nilai koefisien regresi pengungkapan CSR dimoderasi GCG dengan arah negatif sebesar -3.219 dan besarnya nilai sig < taraf sig (0.016<0,05) bahwa pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan diperkuat GCG, maka H_7 diterima. Pelaksanaan dan pengungkapan CSR adalah bentuk dari implementasi dari GCG. Di Indonesia penerapan GCG untuk mengontrol jalannya suatu bisnis tetapi masih kurangnya jumlah kepemilikan manajerial ataupun tidak memiliki mengakibatkan manajemen lebih mementingkan tujuannya sebagai manajemen dibandingkan dengan tujuannya sebagai pemegang saham.

Hasil penelitian sama dengan (Suryawati & Puspitasari, 2019), bahwa pengaruh yang pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dimoderasi GCG karena pada dasarnya perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR yang tinggi dimoderasi GCG akan meningkatkan nilai perusahaan karena manajemen lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan terkait CSR agar tujuan dari pelaksanaan CSR tercapai sesuai dengan visi dan misi perusahaan.

Namun, berdasarkan dari hasil regresi moderasi, nilai minus (-) yang terdapat pada t_{hitung} menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah, di mana setiap terjadinya peningkatan terhadap pengungkapan CSR dimoderasi oleh kepemilikan manajerial (GCG) sehingga hal ini akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya. Artinya, hal tersebut mencerminkan semakin tinggi pengungkapan CSR dimoderasi kepemilikan manajerial (GCG) akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Pelaksanaan pengungkapan CSR menjadi bentuk transparansi agar mengurangi terjadinya asimetri informasi yang terjadi kepada pihak eksternal dan

menjadi informasi positif bagi perusahaan.

Karakteristik perusahaan yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yaitu *firm size* dan struktur modal setelah di moderasi GCG memperkuat pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan setelah di moderasi GCG memperkuat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Karakteristik yang berpengaruh negatif menandakan semakin meningkat *firm size* dan struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan dengan adanya GCG mampu memperkuat karena memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Kesimpulan

Terdapat pengaruh negatif *firm size* terhadap nilai perusahaan. Artinya, baik terjadi peningkatan *firm size* tidak disertai dengan nilai perusahaan, yang terjadi sebaliknya peningkatan *firm size* menurunkan nilai perusahaan yang disebabkan penggunaan hutang yang besar untuk pembiayaan operasional, sehingga memberikan beban bunga yang besar dalam mengakibatkan timbul risiko gagal bayar bagi perusahaan. GCG memperkuat pengaruh *firm size* pada nilai perusahaan karena kepemilikan manajerial dengan jumlah besar yang berarti minimnya saham yang dimiliki publik menandakan saham perusahaan tidak diminati para investor.

Nilai perusahaan dipengaruhi negatif oleh struktur modal, terjadi akibat penggunaan modal berasal dari hutang memberikan risiko besar bagi perusahaan. GCG mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena pelaksanaan manajemen dalam penentuan kebijakan lebih hati-hati. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi profitabilitas karena profitabilitas yang rendah mengakibatkan penggunaan modal untuk kegiatan operasional, GCG

memperlemah pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan berdampak pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan tidak dipengaruhi pengungkapan CSR, hal ini karena dengan adanya pengungkapan CSR yang masih rendah pada perusahaan manufaktur tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. GCG mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan hal ini karena minimnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan sehingga manajemen lebih mengutamakan tujuan perusahaan dibandingkan kepentingan pemegang saham. Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kepemilikan manajerial, yang berarti tinggi kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan dan sebaliknya, kepemilikan manajerial yang rendah akan meningkatkan nilai perusahaan. Variabel yang diteliti memiliki nilai *adjusted R square* sebesar 46.2 %, sisanya dipengaruhi variabel lain sebesar 53.8%. Variabel *firm size*, struktur modal, profitabilitas, dan pengungkapan CSR dimoderasi GCG memiliki nilai *adjusted R square* model MRA dimoderasi KM sebesar 30.8%, sedangkan sisa sebesar 69,2% dipengaruhi variabel lain.

Implikasi dalam penelitian ini terdapat pengaruh variabel independen dan dependen yang dimoderasi GC, dalam penelitian ini pengujian secara empiris dengan teori sinyal bahwa informasi dari perusahaan menjadi sinyal bagi pihak yang berkepentingan. Teori sinyal bertujuan agak mengurangi asimetri informasi sehingga terjadinya transparansi, sehingga akan berdampak positif bagi perusahaan (Susanti & Budiasih, 2019).

Teori sinyal menjelaskan fokus perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi yang menjadi dasar teori ini karena perusahaan yang telah *go public* secara wajib melaporkan tentang laporan tahunan dan informasi yang diberikan merupakan sinyal bagi pihak eksternal.

Apabila perusahaan mematuhi asas GCG dan memberikan sinyal positif yang dibutuhkan investor akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Keterbatasan penelitian ini terkendala karena terdapat variabel independen yang diuji secara langsung dan tidak langsung, sehingga lebih baik menggunakan analisis jalur dalam menguji pengaruh langsung dan tidak langsung variabel independen (bebas). Penelitian ini juga menggunakan variabel *firm size* yang diukur dengan total aset pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI dengan total aset yang berbeda-beda sehingga harus melakukan pengelompokan.

Penambahan variabel *moderating* lain diharapkan bagi peneliti berikutnya karena dilihat dari nilai *adjusted R square* regresi *moderating* sebesar 0.208 atau 20.8%. Artinya, variabel *moderating* yaitu *corporate governance* mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh variasi atau naik turunnya perubahan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 30.8%, sedangkan sisanya 69.2% dipengaruhi variabel lain yang mampu memoderasi pengaruh variabel independen ke variabel dependen seperti variabel kepemilikan institusional (KI) karena pada sampel perusahaan manufaktur lebih banyak kepemilikan institusional dan kepemilikan institusional menjadi faktor eksternal perusahaan.

Daftar Pustaka

- Anugerah, K. H. G., & Suryanawa, I. K. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(3), 2324–2352. doi: <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p24>
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. A. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen*, 6(2), 1112–1138. Diakses dari <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/27825>
- Bintara, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Profita*, 11(2), 306-328. doi: <https://doi.org/10.22441/profita.2018.v11.02.010>
- Cahyani, G. A. P., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 27(2), 1263-1289. doi: <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i02.p16>
- Chandrarini, G. (2018). *Metode Riset Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat
- Damayanti, N. P. W. P., & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(3), 575-590. Diakses dari <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/9317>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6099-6118. doi: <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Dewi, N. P. I. K., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3028-3056. doi:

<https://doi.org/10.24843/EJMUNU.D.2019.v08.i05.p16>

- Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-148. doi: <http://dx.doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah AQLI.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT Grasindo. Diakses dari https://www.google.co.id/books/editon/Riset_Akuntansi/tsRGDwAAQB/AJ?hl=id&gbpv=1&dq=hery+kajian+riset+akuntansi&printsec=frontcover
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetics and Household yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 3(1), 22-32. doi: <http://dx.doi.org/10.32493/skt.v3i1.3270>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kushariani, A., Ananda, R., & Riandi, M. R. (2019). Effect of Corporate Social Responsibility, Profitability, and Corporate Governance on Company Value. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(1), 95-108. doi: <https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.48>
- Kusumastuti, W. F., Setiawati, E., & Bawono, A. D. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). In Seminar Nasional dan The 6th Call For Syariah Paper (SANCALL) 2019 Universitas Muhammadiyah Surakarta, 275-295. Diakses dari <https://publikasiilmiah.ums.ac.id/handle/11617/11395>
- Lestari, N. S., & Wirawati, N. G. P. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(2), 1386-1414. doi: <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i02.p22>
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan: Efek Moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391-415. doi: <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>
- Nurnaningsih, E., & Herawaty, V. (2019, October). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. In Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan, 2-42. Diakses dari <https://trijurnal.lemlit.trisakti.ac.id/emnas/article/view/5831>
- Onasis, K., & Robin, R. (2016). Pengaruh

- Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Bina Ekonomi*, 20(1), 1–22. Diakses dari <https://journal.unpar.ac.id/index.php/BinaEkonomi/article/view/1893>
- Pradana, R., & Astika, I. B. P. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Penerapan Good Corporate Governance, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1920-1933. doi: <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p18>
- Rahmawati, A. D. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(2), 1-7. Diakses dari <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/924>
- Savitri, D., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Firm Size, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderating (Study Kasus pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 8(6), 107-125. Diakses dari <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/2268>
- Silvia, I. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Stacia, E., & Juniarti. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan. *Business Accounting Review*, 4(1), 81-90. Diakses dari <http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/6660/6042>
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan (Teori dan Praktik)*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sukriyawati, N. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 1(2), 71-82. Diakses dari <http://journal.uta45jakarta.ac.id/index.php/JAM/article/view/749>
- Suniari, I. A. M., & Suaryana, I G. N. A. (2017). Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan Pada Pengungkapan Modal Intelektual dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 21(2), 1549-1574. Diakses dari <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/31250>
- Suryawati, B. N., & Puspitasari, D.. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora*, 5(1), 17-26.
- Susanti, G. A. M. R., & Budiasih, I. G. A. N. (2019). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1767-1782. doi:

<https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p09>

Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap

Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(4). doi: <https://doi.org/10.32400/gc.13.04.21255.2018>

Lampiran

Tabel A1. Data Variabel

NO	TAHUN	KODE	X1	X2	X3	X4	Y	Z
1	2016	PT ARNA	5,18	7,47	3,1	0,47	9,55	5,46
2	2016	PT LION	5,22	6,76	3	0,44	15,96	4,9
3	2016	PT LMSH	5,08	6,23	2,31	0,44	11,2	4,87
4	2016	PT DPNS	5,14	3,53	1,95	0,46	31,76	2,39
5	2016	PT INCI	5,13	3,31	2,03	0,42	32,33	4,35
6	2016	PT SRSN	5,22	8,85	1,66	0,46	1,02	4,7
7	2016	PT TRST	5,37	8,38	1,32	0,47	7,94	2,67
8	2016	PT FASW	5,46	13,11	4,95	0,51	30,62	2,91
9	2016	PT KDSI	5,27	13,12	3,12	0,46	9,95	3,1
10	2016	PT AMIN	5,1	7,48	3,84	0,41	20,38	1,97
11	2016	PT BOLT	5,27	5,04	3,41	0,4	27,8	4,73
12	2016	PT INDS	5,34	4,45	1,55	0,41	11,44	2,09
13	2016	PT SMSM	5,11	6,53	5,64	0,45	14,5	2,83
14	2016	PT TRIS	5,21	9,2	2,7	0,49	10,99	0,84
15	2016	PT CEKA	5,29	7,78	5,3	0,42	19,35	0,87
16	2016	PT INDF	5,45	9,3	3,45	0,47	4,37	3,96
17	2016	PT SKLT	5,2	9,59	2,64	0,44	8,9	6,27
18	2016	PT STTP	5,34	10	3,86	0,46	18,94	1,79
19	2016	PT WIIM	5,28	6,05	3,27	0,48	16	4,98
20	2016	PT PYFA	5,08	7,64	2,21	0,48	13,22	4,8
21	2016	PT KINO	5,37	8,26	3,05	0,46	7,09	3,25
22	2016	PT TCID	5,33	4,75	3,01	0,49	55,92	3,17
23	2017	PT ARNA	5,21	6,91	3,45	0,47	8,05	5,46
24	2017	PT LION	5,22	7,13	1,43	0,44	13,2	4,9
25	2017	PT LMSH	5,08	4,93	3,16	0,44	13,99	4,54
26	2017	PT DPNS	5,14	3,9	1,49	0,46	26,71	2,43
27	2017	PT INCI	5,14	3,63	2,48	0,42	32,31	4,35
28	2017	PT SRSN	5,22	7,56	2,06	0,46	1,03	7,57
29	2017	PT TRST	5,37	8,29	1,39	0,47	8,85	2,5
30	2017	PT FASW	5,47	13,6	4,2	0,51	33,18	2,91
31	2017	PT KDSI	5,28	13,17	3,68	0,46	11,54	3,1
32	2017	PT AMIN	5,12	8,17	4,62	0,41	20,7	1,97
33	2017	PT BOLT	5,27	8,06	3,6	0,4	22,23	4,73
34	2017	PT INDS	5,34	3,68	2,3	0,41	16,92	2,09
35	2017	PT SMSM	5,12	5,8	5,51	0,45	17,17	2,83
36	2017	PT TRIS	5,2	7,28	2	0,49	13,11	0,84
37	2017	PT CEKA	5,29	7,36	3,45	0,42	19,82	0,87
38	2017	PT INDF	5,46	9,36	3,29	0,4	4,15	3,96
39	2017	PT SKLT	5,21	10,34	2,73	0,44	15,24	5,45

40	2017	PT STTP	5,34	8,32	3,95	0,46	24,44	1,79
41	2017	PT WIIM	5,28	5,03	2,04	0,48	15,71	5,77
42	2017	PT PYFA	5,08	6,83	2,56	0,48	13,93	4,8
43	2017	PT KINO	5,37	7,59	2,31	0,46	6,47	3,25
44	2017	PT TCID	5,34	5,21	3,1	0,49	59,79	3,17
45	2018	PT ARNA	5,22	6,54	3,8	0,47	9,12	5,46
46	2018	PT LION	5,22	6,82	1,76	0,44	12,69	4,39
47	2018	PT LMSH	5,08	4,54	1,48	0,44	14,31	4,54
48	2018	PT DPNS	5,15	4	1,84	0,46	24,27	2,43
49	2018	PT INCI	5,17	4,72	2,28	0,42	28,12	4,35
50	2018	PT SRSN	5,22	6,61	2,85	0,46	1,04	5,84
51	2018	PT TRST	5,39	9,57	1,68	0,47	7,47	2,5
52	2018	PT FASW	5,48	12,48	5,72	0,51	38	2,91
53	2018	PT KDSI	5,29	12,27	3,54	0,46	15,59	2,97
54	2018	PT AMIN	5,16	9,91	4,63	0,41	16,11	1,97
55	2018	PT BOLT	5,28	8,82	3,2	0,4	19,92	4,73
56	2018	PT INDS	5,34	3,62	2,24	0,41	22,51	2,09
57	2018	PT SMSM	5,13	5,5	5,43	0,45	17,62	0,89
58	2018	PT TRIS	5,21	8,81	2,35	0,49	9,18	0,84
59	2018	PT CEKA	5,27	4,44	3,08	0,42	32,63	0,87
60	2018	PT INDF	5,47	9,66	3,15	0,47	3,88	3,97
61	2018	PT SKLT	5,23	10,97	3,07	0,44	15,97	5,47
62	2018	PT STTP	5,35	7,73	3,94	0,46	22,36	1,81
63	2018	PT WIIM	5,28	4,99	2,26	0,48	10,92	6,17
64	2018	PT PYFA	5,02	7,57	2,66	0,48	12,22	4,8
65	2018	PT KINO	5,21	8,02	2,62	0,46	7,06	3,28
66	2018	PT TCID	5,34	4,9	2,96	0,49	60,58	3,55