

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu statistik hasil penelitian, tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas. (Rahmawati, dkk., 2014). Statistik deskriptif dalam penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai *mean* (rata-rata), nilai median, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi.

Data yang diolah menggunakan statistik deskriptif merupakan data yang sudah dihilangkan *outliernya*. *Outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2011 dalam Anggraeni, 2016). Pada penelitian ini, data outlier menggunakan batas *z-score* 2,5 karena jumlah data sampelnya < 80, maka data yang memiliki nilai *z-score* diluar -2,5 sampai 2,5 telah dihapus. Statistik deskriptif perusahaan yang menjadi sampel, disajikan dalam tabel 4.2.

Tabel 4.2  
Statistik Deskriptif

	<b>TOBINSQ</b>	<b>ROE</b>	<b>GCG</b>	<b>CSR</b>
Mean	1218.0910	0.1589	80.4640	0.4184
Median	1015.1600	0.1500	81.1500	0.4400
Maximum	5852.9000	0.4400	91.1800	0.5900
Minimum	156.7400	0.0100	66.5100	0.2200
Std. Dev.	990.8140	0.1022	6.4161	0.0887
Observations	55	55	55	55

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan hasil analisis pada table 4.2 di atas menunjukkan bahwa variable nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki nilai mean sebesar 1218,0910; nilai median sebesar 1015,1600; nilai maksimum sebesar 5851,9000; nilai minimum sebesar 156,7400 dan nilai standar deviasi 990,8140. Semakin tinggi nilai Tobins Q mengindikasikan semakin tinggi pula apresiasi dan persepsi investor terhadap prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai mean sebesar 0,1589; nilai median sebesar 0,1500; nilai maksimum sebesar 0.4400; nilai minimum sebesar 0,0100 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1022. Nilai ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi nilai ROE mencerminkan kinerja perusahaan yang baik pula.

Variabel *Good Corporate Governance (GCG)* memiliki nilai mean sebesar 80,4640; nilai median sebesar 81,1500; nilai maksimum sebesar 91,1800; nilai minimum sebesar 66,5100 dan nilai standar deviasi sebesar 6,4161. Nilai GCG didapat dari skor CGPI yang dipublikasikan oleh majalah SWA. Skor CGPI tersebut merupakan penjumlahan dari 4 katagori penilaian, yaitu *Self Assesment, Document, Paper* dan *Observation*. Semakin tinggi nilai GCG (skor CGPI) maka perusahaan dinilai semakin baik tata kelolanya.

Variable *Corporate Social Responsibility (CSR)* memiliki nilai mean sebesar 0,4184; nilai median sebesar 0,4400; nilai maksimum sebesar 0,5900; nilai minimum sebesar 0,2200 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0887. Nilai CSR didapat dari perhitungan *item* pengungkapan pelaksanaan CSR, semakin tinggi nilai CSR artinya perusahaan semakin banyak mengungkapkan pelaksanaan CSR.

## B. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian ini agar diperoleh model analisis yang tepat. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji heterokedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolinearitas. Hasil uji asumsi klasik yang ditampilkan pada BAB 4 ini merupakan uji asumsi klasik yang telah lolos dengan cara pembobotan inverse variance variabel ROE.

Pengujian terhadap asumsi klasik diperoleh hasil sebagai berikut :

### 1. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji White yang hasilnya ditampilkan dalam tabel 4.3 di bawah ini.

Tabel 4.3  
Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.181757	Prob. F(10,44)	0.3287
Obs*R-squared	11.64448	<b>Prob. Chi-Square(10)</b>	<b>0.3096</b>
Scaled explained SS	67.02775	Prob. Chi-Square(10)	0.0000

sumber : Lampiran 21

Berdasarkan uji White, di dapatkan nilai Probability Chi-Square  $0,3096 > 0,05$  yang artinya tidak terjadi heterokedastisitas.

## 2. Uji Autokorelasi

Penelitian ini menggunakan software e-views untuk melakukan uji autokorelasi. Uji autokorelasi menggunakan *Correlogram of Standarized Residuals Squared*, yang hasilnya disajikan dalam tabel 4.4 di bawah ini.

Tabel 4.4

Hasil Uji Autokorelasi

Date: 02/05/17 Time: 17:59							
Sample: 1 55							
Included observations: 55							
Autocorrelatio							
n	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob		
. .	. .	1	0.027	0.027	0.0415	<b>0.839</b>	
. .	. .	2	-0.064	-0.065	0.2836	<b>0.868</b>	
. .	. .	3	0.001	0.004	0.2836	<b>0.963</b>	
. .	. .	4	0.065	0.061	0.5454	<b>0.969</b>	
. .	. .	5	0.055	0.052	0.7366	<b>0.981</b>	
. .	. .	6	-0.001	0.004	0.7367	<b>0.994</b>	
. .	. .	7	-0.028	-0.022	0.7864	<b>0.998</b>	
. .	. .	8	-0.041	-0.044	0.8970	<b>0.999</b>	
. .	. .	9	-0.056	-0.065	1.1130	<b>0.999</b>	
. .	. .	10	-0.023	-0.029	1.1500	<b>1.000</b>	
. *	. *	11	0.130	0.129	2.3503	<b>0.997</b>	
. .	. .	12	-0.010	-0.011	2.3583	<b>0.999</b>	
. .	. .	13	-0.029	-0.001	2.4211	<b>0.999</b>	
. .	. .	14	-0.024	-0.019	2.4666	<b>1.000</b>	
. .	. .	15	0.013	-0.004	2.4802	<b>1.000</b>	
. .	. .	16	-0.020	-0.042	2.5114	<b>1.000</b>	
. .	. .	17	-0.012	-0.012	2.5230	<b>1.000</b>	
. .	. .	18	-0.015	-0.011	2.5411	<b>1.000</b>	
. .	. .	19	-0.025	-0.017	2.5969	<b>1.000</b>	
. .	. .	20	-0.032	-0.017	2.6897	<b>1.000</b>	
. .	. .	21	-0.018	-0.011	2.7200	<b>1.000</b>	
. .	. .	22	0.001	-0.019	2.7201	<b>1.000</b>	
. .	. .	23	-0.025	-0.025	2.7832	<b>1.000</b>	
. .	. .	24	-0.031	-0.026	2.8778	<b>1.000</b>	

Sumber : Lampiran 22

Berdasarkan tabel 4.4 di atas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas  $> 0,05$  (tidak signifikan) artinya tidak ada korelasi antar periode pengamatan. Maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini lolos uji autokorelasi.

### 3. Uji Multikolinearitas

Penelitian ini menggunakan software e-views untuk melakukan uji multikolinearitas melalui *variance inflation factor*, yang hasilnya disajikan dalam tabel 4.5 di bawah ini.

Tabel 4.5  
Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 02/06/17 Time: 06:02			
Sample: 1 55			
Included observations: 55			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3743088.	186.1494	NA
ROE	2008506.	6.091880	<b>1.102299</b>
GCG	643.9526	208.7438	<b>1.239707</b>
CSR	3664882.	33.18724	<b>1.331923</b>

Sumber : Lampiran 23

Berdasarkan tabel di atas, dapat diperhatikan nilai *Centered VIF* masing-masing variable  $< 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini lolos uji multikolinearitas yang artinya tidak ada korelasi antar variable independen baik *ROE*, *GCG* maupun *CSR*.

### C. Hasil Penelitian

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *Moderating Regression Analysis (MRA)* menggunakan software e-views. *Moderating Regression Analysis* bertujuan menguji kemampuan variable moderating untuk memperkuat pengaruh variable independent terhadap variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Tobin's Q), variable independen menggunakan profitabilitas (*ROE*) sedangkan variable moderating adalah *GCG* dan *CSR*.

#### 1. Hasil Uji Persamaan 1

Tabel 4.6  
Hasil Regresi Persamaan 1

Dependent Variable: TOBINSQ					
Method: Least Squares					
Date: 02/07/17 Time: 09:38					
Sample: 1 55					
Included observations: 55					
Weighting series: ROE					
Weight type: Inverse variance (average scaling)					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	-2984.553	1934.706	-1.542639	0.1291	
<b>ROE</b>	4769.942	1417.218	3.365709	<b>0.0015</b>	
GCG	28.28163	25.37622	1.114493	0.2703	
CSR	2844.360	1914.388	1.485780	0.1435	
Weighted Statistics					
R-squared	0.212746	Mean dependent var	1326.193		
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.166436</b>	S.D. dependent var	1404.841		
S.E. of regression	1051.636	Akaike info criterion	16.82403		
Sum squared resid	56402894	Schwarz criterion	16.97002		
Log likelihood	-458.6608	Hannan-Quinn criter.	16.88048		
F-statistic	4.594035	Durbin-Watson stat	2.381987		
Prob(F-statistic)	0.006377	Weighted mean dep.	1547.205		

Sumber : Lampiran 24

a. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.6 di atas, menunjukkan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-square*) sebesar 0,166 atau 16,6 %. Artinya variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel profitabilitas, *Good Corporate Governance (GCG)* dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebesar 16,6 % dan sisanya yaitu 83,4 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar variabel pada model penelitian.

b. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji hipotesis. Pada persamaan 1 ini, uji T digunakan untuk pengaruh ROE, GCG dan CSR secara individu terhadap TobinsQ. Berdasarkan tabel 4.6 diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{TobinsQ} = -2984.553 + 4769.942 \text{ ROE} + 28.28163 \text{ GCG} + 2844.360 \text{ CSR} + e$$

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, variabel ROE menunjukkan nilai signifikan  $0,0015 < \alpha 0,05$  dengan arah koefisien regresi positif yang menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga hipotesis 1 diterima. Nilai koefisien regresi untuk variabel ROE sebesar 4769.942, artinya setiap kenaikan ROE sebesar 1 akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 4769.942 jika variabel lain dianggap konstan.

Variabel GCG menunjukkan nilai yang tidak signifikan yaitu  $0.2703 > \alpha 0,05$  dengan arah koefisien regresi positif yang menunjukkan bahwa variabel GCG tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga jika menggunakan persamaan ini, hipotesis 2 ditolak.

Variabel CSR menunjukkan nilai yang tidak signifikan yaitu  $0.1435 > \alpha 0,05$  dengan arah koefisien regresi positif yang menunjukkan bahwa variabel CSR tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga hipotesis 3 ditolak.

## 2. Hasil Uji Persamaan 2

### a. Koefisien Determinasi

Hasil pengujian persamaan 2 ditunjukkan pada tabel 4.7 di bawah ini. Berdasarkan tabel 4.7, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) sebesar 0.289229 atau 28,9 %. Artinya variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel profitabilitas, *Good Corporate Governance (GCG)*, *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan ROE yang dimoderasi oleh GCG sebesar 28,9% sedangkan sisanya yaitu 71,1 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar variabel pada model penelitian. Nilai koefisien determinasi pada persamaan 2 ini lebih besar dari pada nilai koefisien determinasi pada persamaan 1, artinya dengan adanya variabel moderasi (*GCG*) mampu memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.7  
Hasil Uji Persamaan 2

Dependent Variable: TOBINSQ				
Method: Least Squares				
Date: 02/07/17 Time: 09:41				
Sample: 1 55				
Included observations: 55				
Weighting series: ROE				
Weight type: Inverse variance (average scaling)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8426.116	4057.488	2.076683	0.0430
ROE	-51046.79	17868.23	-2.856846	0.0062
GCG	-121.8471	53.35199	-2.283834	0.0267
CSR	3512.560	1780.595	1.972689	0.0541
<b>ROE*GCG</b>	719.4497	229.6940	3.132209	<b>0.0029</b>
Weighted Statistics				
R-squared	0.341879	Mean dependent var	1326.193	
Adjusted R-squared	<b>0.289229</b>	S.D. dependent var	1404.841	
S.E. of regression	971.0937	Akaike info criterion	16.68123	
Sum squared resid	47151145	Schwarz criterion	16.86372	
Log likelihood	-453.7339	Hannan-Quinn criter.	16.75180	
F-statistic	6.493458	Durbin-Watson stat	2.255199	
Prob(F-statistic)	0.000274	Weighted mean dep.	1547.205	

Sumber : Lampiran 25

**b. Uji t**

Pada persamaan 2 ini, uji t digunakan untuk menguji pengaruh ROE, GCG, CSR dan ROE yang dimoderasi oleh GCG terhadap TobinsQ. Berdasarkan tabel di atas diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{TobinsQ} = & 8426,116 - 51046,79\text{ROE} - 121,8471 \text{ GCG} + 3512,560 \text{ CSR} \\ & + 719,4497 \text{ ROE*GCG} + e \end{aligned}$$

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, nilai signifikansi variabel ROE  $0,0062 < \alpha 0,05$  signifikan dengan arah koefisien regresi negatif yang menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi untuk variabel ROE sebesar -51046,79, artinya jika nilai ROE naik sebesar 1, maka nilai perusahaan justru akan turun sebesar 51046,79 jika variabel lain dianggap konstan.

Nilai signifikansi variabel GCG  $0,0267 < \alpha 0,05$  yang signifikan dengan arah koefisien regresi negatif yang menunjukkan bahwa variabel GCG berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi untuk variabel GCG sebesar -121,8471, artinya jika nilai GCG naik sebesar 1, maka nilai perusahaan justru akan turun sebesar 121,8471 jika variabel lain dianggap konstan.

Nilai signifikansi variabel CSR  $0,0541 > \alpha 0,05$  yang tidak signifikan dengan arah koefisien regresi positif yang menunjukkan bahwa variabel CSR kurang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Namun, nilai variabel ROE yang dimoderasi oleh GCG menunjukkan nilai signifikansi  $0,0029 < \alpha 0,05$  yang signifikan dengan arah positif. Nilai signifikansi ketika dimoderasi lebih kecil dari pada nilai signifikansi ketika ROE dan GCG berdiri sendiri. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 diterima. artinya variabel GCG mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan

dengan jenis *Pure Moderating*. *Pure Moderating* merupakan variabel yang hanya mampu menjadi variabel moderating namun tidak mampu menjadi variabel independen.

## 2. Hasil Uji Persamaan 3

Tabel 4.8  
Hasil Uji Persamaan 3

Dependent Variable: TOBINSQ				
Method: Least Squares				
Date: 02/07/17 Time: 09:42				
Sample: 1 55				
Included observations: 55				
Weighting series: ROE				
Weight type: Inverse variance (average scaling)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-832.5471	2067.104	-0.402760	0.6888
ROE	-6903.491	5141.852	-1.342608	0.1855
GCG	34.70331	24.46936	1.418235	0.1623
CSR	-4317.905	3552.988	-1.215288	0.2300
<b>ROE*CSR</b>	32348.35	13742.67	2.353862	<b>0.0226</b>
Weighted Statistics				
R-squared	0.291281	Mean dependent var	1326.193	
Adjusted R-squared	<b>0.234584</b>	S.D. dependent var	1404.841	
S.E. of regression	1007.732	Akaike info criterion	16.75530	
Sum squared resid	50776212	Schwarz criterion	16.93779	
Log likelihood	-455.7708	Hannan-Quinn criter.	16.82587	
F-statistic	5.137457	Durbin-Watson stat	2.408245	
Prob(F-statistic)	0.001514	Weighted mean dep.	1547.205	

Sumber : Lampiran 26

### a. Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) sebesar 0.234584 atau 23,4 %. Artinya

variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel profitabilitas (*ROE*), *Good Corporate Governance (GCG)*, *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *ROE* yang dimoderasi oleh *CSR* sebesar 23,4% sedangkan sisanya yaitu 76,6 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar variabel pada model penelitian.

b. Uji t

Pada persamaan 3 ini, uji t digunakan untuk menguji pengaruh *ROE*, *GCG*, *CSR* dan *ROE* yang dimoderasi oleh *CSR* terhadap *TobinsQ*. Berdasarkan tabel di atas diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{TobinsQ} = -832,5471 - 6903,491 \text{ ROE} + 34,70331 \text{ GCG} - 4317,905 \text{ CSR} + 32348,35 \text{ ROE} * \text{CSR} + e$$

Berdasarkan tabel 4.8, nilai signifikansi variabel *ROE*  $0,1855 > \alpha 0,05$  yang tidak signifikan dengan arah koefisien regresi negatif, artinya besarnya *ROE* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai signifikansi variabel *GCG*  $0,0062 > \alpha 0,05$  tidak signifikan dengan arah koefisien regresi negatif yang menunjukkan bahwa variabel *GCG* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan nilai signifikansi variabel *CSR*  $0,2300 > \alpha 0,05$  dengan arah koefisien regresi negatif, artinya nilai *CSR* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Namun, nilai variabel ROE yang dimoderasi oleh CSR menunjukkan nilai signifikansi  $0,0226 < \alpha 0,05$  signifikan dengan arah positif. Nilai koefisien regresi ROE\*CSR 32348,35 Artinya ketika nilai ROE yang dimoderasi CSR naik sebesar 1, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 32348,35. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel CSR mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 5 diterima. CSR mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan dengan jenis *pure moderating*, yaitu variabel yang tidak mampu menjadi variabel independen namun mampu memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

#### **D. Pembahasan**

##### **1. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

Pengujian hipotesis 1 yang menggunakan persamaan 1 membuktikan bahwa profitabilitas yang diproyeksikan menggunakan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Petronila (2003) dalam Agustine (2013), profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Rasio keuangan seperti ROE sering digunakan sebagai alat evaluasi investasi oleh para investor sebelum menanamkan modal atau membeli suatu perusahaan, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan (Sari, 2015). Keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba akan terlihat dari rasio profitabilitas, semakin tinggi rasio

ini berarti semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan. Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa mendatang. Perusahaan dengan prospek yang baik akan sangat menarik para investor untuk membeli sahamnya. Semakin tinggi permintaan investor terhadap saham perusahaan akan mempengaruhi harga saham. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai Tobin's Q sebagai proxy dari nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hermawati (2011), Imron dkk. (2012), Puspitasari (2011), Ratih, S. (2011), Mardiyati dkk. (2012), Kurniasih dkk. (2012), Aryani, Dwinita (2012), Agustina, S. (2013), Augustine (2014), Sari dan Riduwan (2015), Mabruroh dkk. (2015), Rahayu (2015), Pantow dkk. (2015), Rahmawati dkk. (2015) Pramana dan Mustanda (2016), dan Rahman (2016) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis 2 yang menggunakan persamaan 1 membuktikan bahwa *Good Corporate Governance (GCG)* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya nilai GCG tidak mampu memprediksi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan GCG tidak dapat diterima secara universal, dikarenakan penerapan GCG belum sepenuhnya melaksanakan prinsip-prinsip GCG, yaitu

keterbukaan informasi (*transparency*), akuntabilitas (*akuntability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), kemandirian (*independency*) serta kesetaraan dan kewajaran (*fairness*). Selain itu dampak penerapan GCG akan lebih efektif dirasakan dalam jangka panjang tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan (Aryani, 2012).

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari (2011) dan Aryani (2012) yang menyatakan bahwa penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pembuktian hipotesis 3 dengan menggunakan persamaan 1, membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena adanya UU tentang perseroan terbatas No.40 tahun 2007 tentang perihal pelaksanaan CSR. Sehingga investor merasa tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, karena perusahaan pasti akan melakukannya jika perusahaan tidak ingin mendapat sanksi perundang-undangan (Puspitasari, 2011). Pelaksanaan CSR merupakan strategi jangka panjang, sehingga untuk menikmati hasil pelaksanaan CSR yang tercermin dalam kinerja perusahaan membutuhkan waktu cukup lama, sehingga wajar jika dalam jangka pendek pelaksanaan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Puspitasari (2011), Suhartati dkk. (2011), Amanti (2012) dan Augustine (2014) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Kemampuan *Good Corporate Governance (GCG)* dalam Memoderasi Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan persamaan 2 dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance (GCG)* mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan. Artinya kenaikan profitabilitas (ROE) yang didukung dengan penerapan GCG yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan signifikan.

Tata kelola yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen untuk mengelola asset dan modalnya dengan efektif dan efisien. Alijoyo dan Subarto (2004) dalam Wijaya (2015) beranggapan bahwa pemisahan fungsi eksekutif dan fungsi pengawasan pada teori keagenan menciptakan *check and balances*” sehingga terjadi independensi yang sehat bagi para manajer untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang maksimum dan *return* yang memadai bagi pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh adanya kontrol yang mereka miliki. Semakin baik kinerja *Corporate Governance* sebuah perusahaan, maka semakin baik pula kinerja operasional perusahaan (Noviani dan Poppy, 2010 dalam Susianti dan Yasa, 2013). Dengan demikian penerapan GCG dimungkinkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan baik terhadap net

profit margin (NPM) maupun *Return on Equity* (ROE) yang menjadi sinyal positif bagi para investor.

Selain itu, GCG akan bermanfaat untuk mempermudah memperoleh modal dan *cost of capital* jadi lebih rendah. Kemudahan ini akan membuat perusahaan lebih optimal dalam beroperasi, bertumbuh dan akhirnya menghasilkan laba yang lebih tinggi dan akan meningkatkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dilakukan oleh Hermawati (2011), Imron dkk. (2012), Susianti dan Yasa (2013), Sari (2015), Sally (2015) dan Wijaya (2015) yang menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

#### 5. Kemampuan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam Memoderasi Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan persamaan 3 dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan. Artinya kenaikan profitabilitas (ROE) yang didukung dengan penerapan dan pengungkapan CSR, mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *Corporate Social Responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor. Sehingga masyarakat akan

memilih produk yang baik yang di nilai tidak hanya barangnya saja, tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya.

Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan yang memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan, maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan. Ketika pelanggan menjadi loyal terhadap produk yang dihasilkan perusahaan, maka hal tersebut akan berpengaruh positif terhadap penjualan dan profitabilitas perusahaan akan terus meningkat. Peningkatan kinerja keuangan ini akan berdampak positif terhadap kepercayaan investor tentang kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasinya. Hal ini dan akan mendorong para investor untuk terus membeli saham perusahaan dan akan membuat harga saham naik. Harga saham yang tinggi dan jumlah saham beredar mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Hasil penelitian ini menguatkan penelitian telah dilakukan oleh Susianti dan Yasa (2013), Sari (2015), Wijaya (2015), Pramana dan Mustanda (2016) serta Hermawan dan Maf'ulah (2014) yang bersepakat bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.