

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN PROFITABILITAS TERHADAP HUBUNGAN ANTARA CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ayuni¹⁾; Sulaiman²⁾; Maryono²⁾

¹⁾Alumni Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Kupang

²⁾Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Kupang

Abstraksi

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui hubungan langsung *Corporate Social Responsibility*, *Corporate Governance*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian juga untuk mengetahui hubungan tidak langsung melalui variable moderasi yakni *corporate governance* dan profitabilitas. Penarikan sampel menggunakan metode *purposive sampling* terhadap industry manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, *CSR* dan Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sementara, *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara moderasi, *Corporate Governance* dan profitabilitas berhasil meningkatkan hubungan antara *CSR* dengan Nilai Perusahaan.

Kata kunci: Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

A. PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan memiliki tujuan jangka yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Suharto, 2015). Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi bagi para pemegang saham yang telah melakukan analisis laporan keuangan serta memilih saham suatu perusahaan. Upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan pasti akan menemui kendala terkait masalah kepentingan. *Agency* teori menjelaskan konflik kepentingan tidak dapat dihindarkan, dikarenakan *agent* tidak selamanya berkerja sesuai dengan keinginan *principal* (Jensen & Meckling, 1976). Konflik antara manajer dan pemegang saham atau sering disebut dengan masalah keagenan dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional (Haruman, 2008). Konflik kepentingan ini apabila tidak dapat diminimalisir akan berdampak kepada Nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses semenjak perusahaan tersebut berdiri hingga saat ini (Saedah, 2015). Tingginya nilai perusahaan dapat ditandai dengan semakin meningkatnya nilai harga saham. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang tercermin dari harga pasar saham, karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah melakukan *go public* (Ramona, 2017).

Akhir dekade 2000 di Indonesia, tidak sedikit perusahaan yang berusaha untuk melakukan pendekatan kepada masyarakat. Berbagai upaya dilakukan dalam bentuk dana maupun pelatihan. Kegiatan ini merupakan salah satu bentuk dari tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR). Aktivitas yang dilakukan perusahaan

ini pada dasarnya dilatar belakangi beberapa alasan, seperti kompetisi antar perusahaan sejenis, menjaga kelangsungan hidup perusahaan, menghindari konflik dengan masyarakat di sekitar perusahaan, regulasi pemerintah dalam peraturan perundang-undangan, serta untuk menciptakan image yang baik (Ujiyantho & Agus Pramuka, 2007).

Pada tahun 2007, pemerintah Indonesia menerbitkan regulasi yang mengatur *CSR*. Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dalam pasal 74 menyebutkan bahwa Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung-jawab sosial dan lingkungan. Ada beberapa perusahaan yang telah Menjalankan *CSR* tapi sangat sedikit yang mengungkapkannya ke dalam sebuah laporan keuangan. Alasan mengapa hal itu terjadi mungkin karena belum mempunyai sarana pendukung seperti: standar pelaporan, tenaga terampil baik penyusunan laporan maupun auditor. Pengaturan *CSR* dimaksudkan untuk mendukung terjalinnya hubungan perusahaan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat (Nurlela dan Islahudin, 2008).

Pengaturan *CSR* juga bertujuan untuk mewujudkan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan guna meningkatkan kualitas hidup dan lingkungannya (Rustiarini, 2010). Sanksi pidana mengenai pelanggaran pelaksanaan *CSR* terdapat di dalam Undang-undang No.23 Tahun 1997 tentang Pengelolaan Lingkungan Hidup pasal 41 ayat (1) yang menyatakan bahwa : Barang siapa yang melawan hukum dengan sengaja melakukan perbuatan yang mengakibatkan pencemaran dan/ atau kerusakan lingkungan hidup, diancam dengan pidana penjara paling lama sepuluh tahun dan denda paling banyak lima ratus juta rupiah.

Selanjutnya pasal 42 ayat (1) menyatakan Barang siapa yang hanya karena kealpaannya melakukan perbuatan yang mengakibatkan pencemaran dan/ atau perusakan lingkungan hidup, diancam dengan pidana paling lama tiga tahun dan denda paling banyak seratus juta rupiah. Melalui pengungkapan *CSR* dalam laporan keuangan tahunan, para *stakeholder* dapat mengevaluasi dan menetapkan keputusan tentang bagaimana aktivitas *CSR* perusahaan selama periode berjalan. Hal ini dilakukan perusahaan dengan harapan memperoleh respon positif dari investor, sehingga berpengaruh bagi kelangsungan hidup perusahaan yang menjadi kekuatan keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

Wacana ini digunakan oleh perusahaan dalam rangka mengambil peran menghadapi perekonomian menuju pasar bebas. Perkembangan pasar bebas yang telah membentuk ikatan-ikatan ekonomi dunia dengan terbentuknya AFTA, APEC dan sebagainya, telah mendorong perusahaan dari berbagai penjuru dunia untuk secara bersama melaksanakan aktivitasnya dalam rangka mensejahterakan masyarakat di sekitarnya (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Penelitian PIRAC 2001 menunjukkan bahwa dana *CSR* di Indonesia mencapai lebih dari 115 miliar rupiah atau sekitar 11.5 juta dollar AS, Meskipun dana ini masih sangat kecil jika dibandingkan dengan dana *CSR* di Amerika Serikat, dilihat dari angka kumulatif tersebut, perkembangan *CSR* di Indonesia cukup menggembirakan (Tanudjaja, 2006) *Size* perusahaan merupakan variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan.

Pengungkapan *CSR* oleh perusahaan merupakan bahan pertimbangan bagi investor atau calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut atau tidak. Perusahaan dituntut untuk ikut serta dalam tanggung jawab sosial. Adanya program *CSR* pada perusahaan tersebut akan menambah biaya operasional perusahaan, seperti biaya pengolahan limbah, perlindungan kesehatan, dan keselamatan kerja karyawan dan lingkungan.

Hal ini mengakibatkan keuntungan yang diperoleh akan berkurang karena adanya biaya ekstra pada operasional perusahaan tersebut. Namun program *CSR* juga memiliki manfaat bagi perusahaan dalam segi penilaian masyarakat terhadap perusahaan. Apabila citra perusahaan tersebut baik di masyarakat, maka akan terbentuk reputasi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Servaes & Tamayo, 2013).

Dalam menjalankan aktivitas perusahaan, ada beberapa pihak yang berperan dalam menentukan kebijakan, seperti manajerial dan institusional. Pihak manajerial adalah manajer atau direksi, sedangkan pihak institusional adalah pemegang saham, yang pada umumnya adalah institusional. Pemegang saham sebagai pemilik perusahaan memberi mandat kepada manajer untuk mengelola perusahaan yang ia miliki. Manajer sebagai pengelola perusahaan berkewajiban untuk membuat keputusan terbaik bagi pemegang saham (Welim & Ch. Rusiti, 2013).

Perusahaan yang dikelola dengan baik akan menumbuhkan keyakinan pelanggan untuk memperoleh kepercayaan dari pasar (Ramadhani, 2009). Seringkali konsep pembangunan tidak memperhatikan konsep keberlanjutan, melihat faktor sumber daya alam dan lingkungan hanya ditentukan berdasarkan nilai progresifnya. Untuk itu sangat perlu upaya untuk memfokuskan pada pencapaian konsep *Corporate Governance* sebagai prasyarat untuk mencapai pemanfaatan kaidah keberlanjutan atas sumber daya alam dan lingkungan. Realisasi dari konsep *Corporate Governance* merupakan prasyarat untuk mendapatkan keseimbangan yang efektif antara lingkungan dan pembangunan (Bambang dan Melia, 2013) dalam (Suharto, 2015). Masalah *Corporate Governance* 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 daripada tujuan perusahaan. Selain memiliki kinerja keuangan yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik (Yuniarti, 2014).

Carningsih (2009) dalam Suharto (2015). berpendapat bahwa dengan adanya salah satu mekanisme *Corporate Governance* ini diharapkan memonitoring terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Jadi jika perusahaan menerapkan sistem *Corporate Governance* diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan nilai harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan tercapai.

Dalam struktur *Corporate Governance*, terdapat elemen-elemen yaitu jumlah Komisaris, Independensi Dewan Komisaris, Jumlah Rapat Dewan Komisaris, Komisaris Wanita, Independensi Komite Audit, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Pemerintah. Elemen-elemen inilah yang berperan untuk mengolah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan secara financial yang diharapkan dan juga melakukan aktivitas non financial. Selain itu terdapat elemen *leverage* yaitu hutang sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya di luar sumber dana modal dan ekuitas (Pamungkas, 2012 dalam Suharto, 2015).

Dalam memaksimalkan Nilai Perusahaan juga dapat memanfaatkan laba atau profit yang dimiliki oleh perusahaan. Ikbal, Sutrisno, & Djahhuri (2011) beberapa faktor yang ikut menentukan kebijakan deviden, diantaranya adalah pertumbuhan pendapatan perusahaan, jika pendapatan perusahaan mengalami pertumbuhan, maka jumlah pembayaran deviden dapat dinaikkan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan kedepan

dimata investor semakin baik pula. Browman dan Haire (1976) dan Preston (1978) dalam Saedah (2015) semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi social yang dilakukan perusahaan. Lebih lanjut Saedah menjelaskan *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan Nilai Perusahaan pada saat Profitabilitas perusahaan meningkat.

Ada beberapa penelitian terdahulu mengenai Nilai Perusahaan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Kim *et al.*, (2017) yang melakukan penelitian pada 277 perusahaan yang *listed* di Shanghai Stock Exchange dan Shenzhen Stock Exchange selama tahun 2008-2010 memberikan empiris, umumnya perusahaan di China *CSR* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan apabila *CSR* dilakukan secara terus menerus. Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Kanwal, Khanam, Nasreen, & Hameed, (2013), yang melakukan penelitian pada 15 perusahaan di Bursa Efek Karachi (Pakistan) yang memberikan kesimpulan adanya korelasi hubungan yang kuat antara *CSR* dan Nilai Perusahaan dikarena perusahaan di Pakistan berpendapat bahwa *CSR* merupakan pondasi untuk menjalankan kegiatan dimana tanggung jawab sosial terhadap masyarakat sangatlah diutamakan.

Abbasi, Kalantari, & Abbasi (2012) melakukan penelitian pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran (THE) memberikan bukti empiris tata kelola berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hubungan positif ini terdiri dari beberapa aspek antara lain: kepemilikan istitusional, kepemilikan manajerial, dan proporsi komisaris independen. Hal yang sama juga dilakukan oleh (Sucuahi & Cambarian, 2016) yang melakukan penelitian pada 86 perusahaan selama tahun 2014 di Bursa Efek Filiphina (PSE), memberikan empiris Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan, hal ini dapat diartikan bahwa meningkatkan kinerja perusahaan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan.

Beberapa penelitian di Indonesia yang meneliti mengenai Nilai perusahaan diantaranya Reny dan Priantinah (2012), pengungkapan *CSR* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan, jenis industri, profitabilitas, dan *leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Pada variabel kontrol ukuran perusahaan memiliki korelasi signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility*, variabel kontrol jenis industri memiliki korelasi positif terhadap *Corporate Social Responsibility*, profitabilitas memiliki korelasi positif terhadap *Corporate Social Responsibility*, dan variabel kontrol *leverage* memiliki korelasi signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility*. Nurlala dan Islahudin (2008) menguji pengaruh *CSR* terhadap nilai perusahaan dengan persentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating menemukan bahwa *CSR* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, persentase kepemilikan serta interaksi antara *CSR* dengan persentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan juga mengalami perbedaan. Penelitian yang dilakukan oleh Fachrur & Lidyah, (2012) menghasikan kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Susanto, 2016) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian mengenai hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Fachrur & Lidyah, (2012) mengasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun kesimpulan ini tidak sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh (Susanto, 2016) menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Bahkan, penelitian yang dilakukan oleh (Hastuti, 2005) memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pemilihan sampel pada penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fahrizqi, (2010) sektor manufaktur memiliki cakupan *stakeholder* paling luas yang meliputi investor, kreditor, pemerintah dan lingkungan sosial sehingga perlu melakukan pengungkapan informasi sosial. Sedangkan Ramadhani, (2009) bahwa perusahaan manufaktur lebih banyak memberikan pengaruh/dampak terhadap lingkungan di sekitarnya akibat dari aktivitas yang dilakukan perusahaan dan memenuhi segala aspek pada tema pengungkapan *Corporate Social Responsibility*.

Analisa, (2011) dalam hasil penelitiannya menyebutkan perusahaan manufaktur lebih mudah terpengaruh oleh kondisi ekonomi dan memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap setiap kejadian baik internal maupun eksternal perusahaan. Umumnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan perusahaan besar. Perusahaan besar tentu menjanjikan laba yang lebih tinggi, oleh sebab itu banyak calon investor yang tertarik pada perusahaan manufaktur.

Ikbal *et al.*, (2011) melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2005-2008 pada perusahaan manufaktur, memberikan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958). Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh (Wahyudi, Chuzaimah, & Sugiarti, 2016) memberikan kesimpulan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Dari berbagai penelitian di atas masih terdapat inkonsistensi atau masih dalam perdebatan mengenai variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini. Teori Kontingensi Donalson dalam Yusuf, (2013) menjelaskan bahwa setiap perusahaan akan mencapai efektifitas dengan memposisikan secara tepat karakteristik perusahaan terhadap kontingensi yang mencerminkan suatu organisasi, hal ini dikeranakan kondisi dan karakteristik perusahaan adalah berbeda, sehingga penerapan sebuah sistem harus memperhatikan kondisi spesifiknya.

Penelitian ini juga menggunakan dua variabel Kontrol yaitu Ukuran Perusahaan dan Rasio *Leverage*, variabel Kontrol digunakan mengendalikan (Yuniarti, 2014) variabel dependen yakni Nilai Perusahaan agar hasil yang diperoleh tidak bias dari apa yang diinginkan oleh peneliti. Selain itu, untuk mengukur Nilai Perusahaan menggunakan model Tobin's Q, untuk mengukur *CSR* menggunakan 78 item (Sembiring, 2005), untuk mengukur Profitabilitas menggunakan Rasio *Return On Equity* (Sartono, 2008 dalam (Ikbal *et al.*, 2011), dan untuk mengukur *Corporate Governance* menggunakan Kepemilikan Manajerial (Iwu-Egwuonwu, 2010).

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh “**Pengaruh *Corporate Governance* dan Profitabilitas terhadap Hubungan Antara *CSR* dan Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”. Penelitian ini menguji apakah Nilai Perusahaan dapat dilihat berdasarkan seberapa besar perusahaan dalam tanggung jawab sosial lingkungan meskipun dengan hadirnya keuntungan perusahaan yang besar dan tata kelola yang baik dapat meningkatkan Nilai Perusahaan.

B. Kerangka Konseptual dan Pengembangan Hipotesis

1) Hubungan CSR dan Nilai Perusahaan

Pengungkapan CSR dalam laporan keuangan perusahaan dapat menjadi nilai tambah yang diharapkan akan meningkatkan kepercayaan para investor. Tidak hanya investor, konsumen akan lebih menghargai perusahaan yang melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Karena ketika konsumen membeli produk perusahaan tersebut, maka konsumen merasa ikut berpartisipasi dalam membantu kepentingan social lingkungan. Dampak positif dari pengungkapan CSR salah satunya dapat membangun *image* perusahaan di mata para *stakeholder* (Widyanti, 2014).

CSR berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas sosial di lingkungan sekitarnya (Wardoyo & Veronica, 2013). Anwar (2010) dalam (Wardoyo & Veronica, 2013), mengatakan bahwa pengungkapan CSR 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.

Hubungan antara CSR dan Nilai Perusahaan tergambar dalam penelitian Rustiarini, (2010) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008, memberikan kesimpulan CSR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Hasil penelitian ini memberikan arti bahwa para investor di Indonesia telah mempertimbangkan laporan tanggung jawab sosial perusahaan sehingga kebutuhan akan informasi tanggung jawab sosial merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan pendapat dan penelitian terdahulu di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: CSR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2) Hubungan Corporate Governance dan Nilai Perusahaan

Corporate Governance dilakukan dikarenakan perusahaan ingin mencapai tujuan perusahaan untuk semua kepentingan dan bukan kepentingan sepihak saja, dengan sistem tata kelola perusahaan yang baik akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan perusahaan yang mementingkan kepentingan perusahaan bukan kepentingan sepihak. Sehingga perusahaan mendapatkan kepercayaan dari semua pihak, hal ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Penelitian Hastuti, (2005) menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan ditolak. Brown and Caylor (2004) dalam Loyme (2017) menunjukkan bahwa, *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sehingga hipotesis penelitiannya adalah sebagai berikut;

H₂: Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

3) Hubungan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Hermuningsih, (2012) mengemukakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas juga menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri. Menurut Sari, (2015) menjelaskan nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara

keseluruhan, atau dapat dikatakan nilai perusahaan merupakan harga yang dibayar oleh calon pembeli pandai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ikbal *et al.*, (2011), yang meneliti pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2005-2008 yang memberikan Probitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan pendapat dan penelitian terdahulu diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

4) Hubungan *Corporate Social Responsibility*, *Corporate Governance*, dan Nilai Perusahaan

Penganut paham *corporate governance* lebih mudah menerima adanya kebutuhan dan kewajiban untuk melaksanakan CSR karena kedua kegiatan tersebut berlandaskan pemahaman falsafah yang sama. *Corporate governance* menyangkut tanggung jawab perusahaan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan terutama atas kegiatan ekonomi dan segala dampaknya, sedangkan CSR adalah kegiatan yang diselenggarakan perusahaan untuk menaikkan tingkat kesejahteraan masyarakat di luar kegiatan utama perusahaan. Kedua kegiatan tersebut sama-sama bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham namun tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya (Zarkasyi, 2008 dalam Suharto, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini, (2010) *Corporate Governance* berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor bersedia memberikan premium lebih kepada perusahaan yang memberikan transparansi atas pelaksanaan *good corporate governance* dalam laporan tahunan mereka. Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Suharto, (2015) memberikan empiris bahwa CSR memberikan dampak yang besar terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pendapat dan penelitian terdahulu diatas maka hipotesis adalah:

H₄: *Corporate governance* memperkuat hubungan antara CSR dengan Nilai Perusahaan.

5) Hubungan *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suharto, (2015) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2013 memberikan kesimpulan CSR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, hal ini berarti bahwa adanya CSR yang dilakukan perusahaan mendapatkan respon positif dari investor, sehingga banyak investor yang berminat untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Sambora *et al.*, (2014) pada perusahaan *Food* dan *Beverages* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2012 memberikan bukti empiris Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan pendapat dan penelitian terdahulu diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

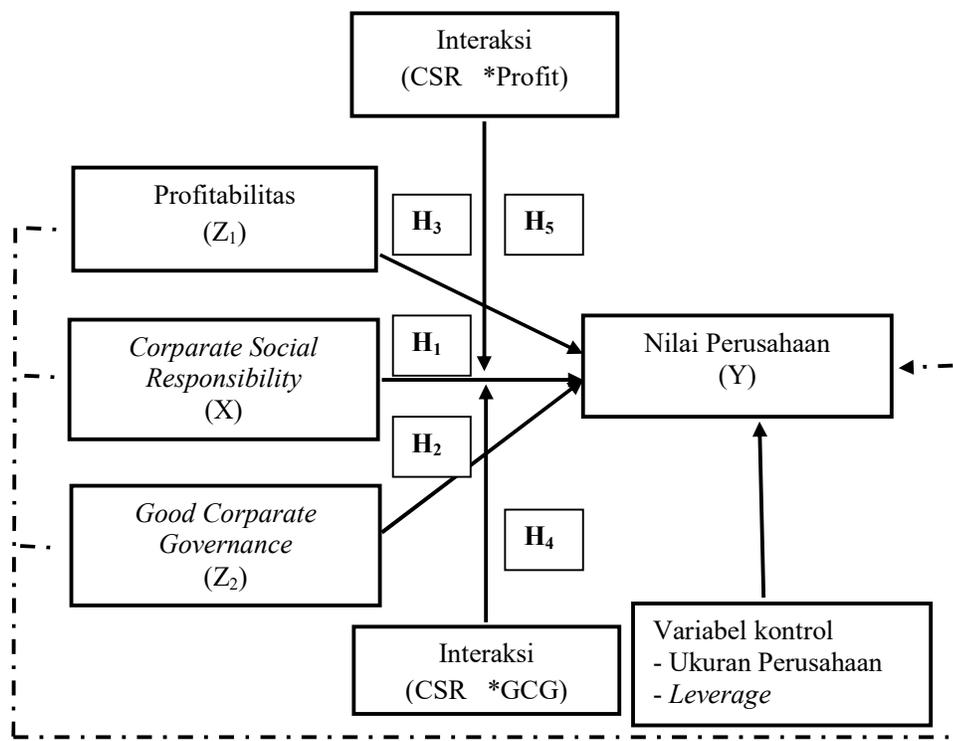
H₅ : Profitabilitas memperkuat hubungan antara CSR dan Nilai Perusahaan

6) Hubungan Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Nilai Perusahaan

Menurut Bringham dan Housthon, (1999) dalam Suharto, (2015) ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjumlahan penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan untuk beberapa tahun kemudian, leverage digambarkan untuk sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang bandingkan dengan modal sendiri. Menurut Sari dan Riduwan, (2015) nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Atau dapat dikatakan nilai perusahaan merupakan harga yang dibayar oleh calon pembeli pandai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hargiasyah, (2015) memberikan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Sambora *et al.*, (2015) memberikan empiris bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu maka kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

C. METODE PENELITIAN

1) Desain Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis (*hypothesis testing*) Dengan melakukan pengujian hubungan terhadap semua variabel yang diteliti (*causal researce*). Penelitian ini merupakan studi empiris yang dilakukan menggunakan data panel (*pooling data*) yaitu gabungan antara data runtut waktu dan silang waktu (*pooling time series dan cross-section*) (Yusuf, 2013). Mengasumsikan bahwa *intersep* dan *koefisien slope* yang sama untuk semua perusahaan selama tiga tahun (2014, 2015, dan 2016), untuk menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan diinteraksi oleh *Corporate Governance* dan Profitabilitas.

2) Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan publik sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014, 2016 Pemilihan sampel digunakan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria *purposive sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2016; 2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan *annual report*, laporan *Corporate Social Responsibility*, secara lengkap selama tahun 2014- 2016; 3) Perusahaan yang tidak menerbitkan *annual report* dalam satuan dolar; 4) Perusahaan memiliki data secara lengkap pada tahun 2014-2016 berkaitan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu Nilai Perusahaan, *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial selama tahun 2014-2016; dan 5) Perusahaan yang memiliki data ekstrim selama tahun 2014-2016.

3) Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, yaitu sebagai interpretasi dari data primer (Cooper dan Schindler, 2006 dalam Yusuf, 2013). Dengan kata lain data tersebut diperoleh dari peneliti secara tidak langsung melalui media perantara yang bersumber di www.idx.co.id yang berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4) Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional Variabel

a. Variabel Independen

Variable independen dalam penelitian ini adalah *CSR Disclosure Indeks (CSRI)*. Peraturan BAPEPAM No.VIII.G.2 tentang laporan tahunan dan kesesuaian item untuk diaplikasikan di Indonesia, terdapat 78 item pengungkapan yang sesuai untuk diterapkan di Indonesia (Sembiring, 2005). Perhitungan *CSRI* tersebut menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item *CSRI* diberi nilai 1 apabila diungkapkan, dan nilai 0 apabila tidak diungkapkan. Setiap item akan dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor perusahaan. Adapun rumus perhitungan *CSRI* adalah sebagai berikut:

$$CSRI = \frac{\sum X}{n}$$

Keterangan: *CSRI* = *CSR Index* perusahaan; $\sum X$ = Jumlah *item* yang diungkapkan oleh perusahaan; n = Jumlah *item CSRI* untuk perusahaan ≤ 78

b. Variabel Moderasi

a) *Corporate Governance*

Corporate governance diprosikan dengan Kepemilikan Manajerial yang diukur dengan persentase kepemilikan saham dewan direksi dan dewan komisaris dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Boediono, 2015)

$$KM = \frac{SI}{SB} \times 100\%$$

Keterangan : *KM* = Kepemilikan Manajerial; *SI* = Jumlah saham yang dimiliki oleh institusional; *SB* = Jumlah modal saham perusahaan yang beredar

b) Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan modal sendiri (Sartono, 2008 dalam (Ikbal et al., 2011). Lebih lanjut Ikbal et al., (2011) menjelaskan bagi investor jangka panjang akan sangat berkemungkinan dengan analisis Profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk deviden.

$$ROE = \frac{EAT}{Equity}$$

Keterangan : *ROE* = Return on Equity; *EAT* = Laba Sesudah Pajak; *Equity* = Modal

c. Variabel Dependen

Variabel Dependen dari penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang dihitung menggunakan rasio Tobin's Q. Menurut White *et al.*, (2002) dalam (Reny dan Priantinah, 2012), Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan : **Q** = Nilai perusahaan; **EMV** = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*); **EBV** = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*); **D** = Nilai buku dari total utang. *Equity Market Value* (EMV) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. EBV diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajibannya.

d. Variabel Kontrol

a) Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah diukur dengan Logaritma aktiva perusahaan (Wahyudi *et al.*, 2016).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln. TA}$$

Keterangan : **Ln** = Logaritma Natural;
TA = Total Aktiva

b) *Leverage*

Leverage atau solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut likuidasi pada suatu waktu. Weston dan Copeland (1992) dalam (Analisa, 2011), merumuskan rasio *leverage* sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

5) Teknik Analisis Data

a. Deskriptif Statistik

Untuk kepentingan penelitian ini deskriptif statistik perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2014, 2015 dan 2016 meliputi nilai rata-rata (*mean*), *minimum*, *maksimum* dan *standar deviasi* dari variabel-variabel yang diteliti. *Mean* digunakan untuk menghitung rata-rata variabel yang dianalisis. *Maksimum* digunakan untuk menghitung jumlah atribut paling banyak yang diungkapkan di sektor manufaktur.

b. Pengujian Hipotesis

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis besarnya pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan diinteraksi oleh *Corporate Governance* dan Profitabilitas dikontrol *leverage* dan *beta* saham, setelah dilakukan Uji asumsi klasik mencakup Normalitas, Linearitas, Autokorelasi, Multikolinearitas, dan Heteroskedastisitas.

Model I: Sebelum Berinteraksi

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{CSR} + \beta_2 \text{GCG} + \beta_3 \text{Profit} + \beta_4 \text{Size} + \beta_5 \text{Lev} + e$$

Model II : Sesudah Berinteraksi I

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{CSR} + \beta_2 \text{GCG} + \beta_3 \text{Size} + \beta_4 \text{Lev} + \beta_3 (\text{CSR} * \text{GCG}) + e$$

Model III : Sesudah Berinteraksi II

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{CSR} + \beta_2 \text{Profit} + \beta_3 \text{Size} + \beta_4 \text{Lev} + \beta_5 (\text{CSR} * \text{Profit}) + e$$

Keterangan: **Y** = Tobin's Q (Nilai Perusahaan); **a** = Konstanta; **$\beta_1 - \beta_5$** = Koefisien Regresi; **CSR** = *Corporate Social Responsibility*; **GCG** = *Good Corporate Governance*; **Profit** = Profitabilitas; **Size** = Ukuran Perusahaan; **Lev** = Leverage; **e** = *Error*

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2016, jumlah populasi sebanyak 144 perusahaan, dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 63 observasi. Sumber data diperoleh dari www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan masing-masing. Tabel 1 menyajikan prosedur penarikan sampel dalam penelitian ini.

Tabel 1. Kriteria penarikan sampel (data sekunder diolah 2018)

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan	Akumulasi Sampel
1.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2014-2016	144	432
2.	Perusahaan Manufaktur yang tidak mempublikasikan <i>annual report</i> secara lengkap selama tahun 2014-2016	(30)	342
3.	Perusahaan yang menerbitkan <i>annual report</i> dalam satuan dollar	(30)	252
4.	Perusahaan yang memiliki data variabel yang secara tidak lengkap selama tahun 2014-2016	(52)	96
5.	Perusahaan yang memiliki data ekstrim selama tahun 2014-2016	(11)	63
	Jumlah perusahaan sampel	21	
	Jumlah observasi = Jumlah sampel perusahaan*tiga (2014-2016)		63

Tabel 1 menunjukkan kriteria penarikan sampel dengan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2014-2016, yang berjumlah 144 perusahaan. Kemudian dilakukan teknik penarikan sampel dengan metode *purposive sampling*. Dari keseluruhan populasi tersebut terdapat 30 perusahaan yang tidak mempublikasikan *annual report* selama tahun 2014-2016. Kriteria ini diadopsi dari Ujiyantho & Agus Pramuka, (2007) dengan asumsi untuk memperoleh nilai dari setiap variabel-variabel penelitian harus menggunakan jumlah tahun yang sama dikarenakan penelitian ini menggunakan metode *balance*. Kriteria ketiga perusahaan yang menerbitkan *annual report* dalam satuan dolar. Kriteria ini mengacu kepada penelitian yang dilakukan oleh Loyme, (2017) dengan asumsi untuk mengestimasi Nilai perusahaan menggunakan harga saham, sedangkan harga saham yang diterbitkan dalam satuan rupiah, akan terjadi kesalahan dalam melakukan perhitungan. Kriteria keempat perusahaan yang nilai datanya ekstrim, kriteria diadopsi dari Khikmad dan Pramita, (2015) dan

Loyme (2017). Dengan alasan untuk meloloskan model regresi yang digunakan dalam penelitian melewati uji asumsi klasik.

2. Deskriptif Statistik

Tabel 2 menyajikan deskriptif statistik hanya menyajikan data statistik perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2016 yang terdiri dari maximum, minimum, *mean*, standar deviasi, dan *variance*.

Tabel 2. Deskriptif statistik variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol

	N	Min.	Max.	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
Y_NP	63	.8	31.30	12.4052	59.974	47.60534	22.205
X1_CSR	63	.17	.77	.3981	.01782	.14148	.020
Z1_Profit	63	.01	.32	.1170	.01076	.08541	.007
Z2_GCG	63	.22	11.74	.92	.93319	.83835	423.428
X2_Size	63	14.37	30.35	24.6344	.57461	4.56082	20.801
X3_Lev	63	.04	1.11	.3519	.02865	.22740	.052
Valid N (listwise)	63						

Dari tabel 2 di atas nilai perusahaan memperoleh nilai mean sebesar 12,40 atau sekitar 1240%, dengan standar deviasi sebesar 47,60 menandakan bahwa efektifitas perusahaan menggunakan sumber daya ekonomi sebesar 1240%, selain itu nilai perusahaan juga memiliki nilai maximum sebesar 31,30 yaitu terdapat pada perusahaan PT Berlina tbk pada tahun 2014, sedangkan nilai minimum sebesar 0,8 terdapat pada perusahaan PT Pyridam Farma tbk pada tahun 2014, memberikan asumsi bahwa jika Nilai Perusahaan diatas satu, menunjukkan investasi dalam aset menghasilkan laba yang memberikan nilai tinggi, dan hal ini merangsang investasi baru. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ramona, 2017).

CSR memiliki nilai mean sebesar standar deviasi sebesar 0,398 atau sekitar 39,8% dari kriteria pengungkapan yang telah ditetapkan. Hal ini berarti bahwa dalam periode 3 tahun pengamatan, rata-rata perusahaan telah melakukan pengungkapan *CSR* sebanyak 39,8% atau sekitar 50 item pengungkapan *CSR* dari 78 item yang oleh *Global Reporting Initiative*, memiliki nilai maximum sebesar 0,77 yang terdapat pada PT Kabelindo Murni tbk pada tahun 2015 dan memiliki nilai minimum sebesar 0,17 yang terdapat pada PT Indomobile Sukses Internasional tbk pada tahun 2014. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ramona, 2017).

Profitabilitas memiliki nilai mean sebesar 0,11 atau sekitar 11% perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dari asset yang dimilikinya. Nilai Profitabilitas maximum sebesar 0,32 yang terdapat pada PT Selamat Sempurna Tbk yang mengalami keuntungan sebesar 32% dari total asset yang dimilikinya. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,01 yang terdapat pada PT Mustika Ratu Tbk pada tahun 2014 yang mengalami keuntungan sebesar 1% dari total asset yang dimilikinya. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramona, (2017).

Corporate Governance yang diprosikan Kemilikan Manajerial memiliki nilai mean sebesar 0,92 nilai maximum sebesar 11,74, nilai minimum sebesar 0,22. Hal ini berarti bahwa pada sampel (perusahaan) paling banyak terdapat 11,7 % saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer. Rata-rata saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer sebesar 0,92% dan

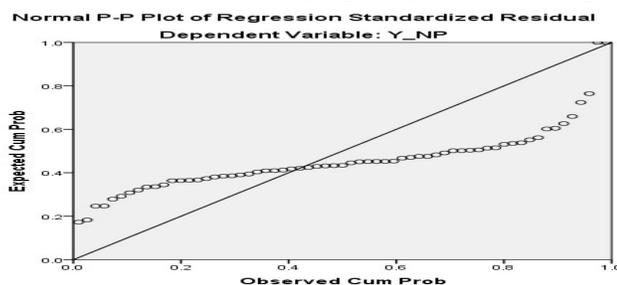
standar deviasi sebesar 0,83 menunjukkan variasi yang terdapat dalam Kepemilikan Manajerial. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yuniarti, 2014).

3. Uji Asumsi Klasik

1) Model 1 hubungan *CSR, GCG, Profit, Size, dan Leverage*

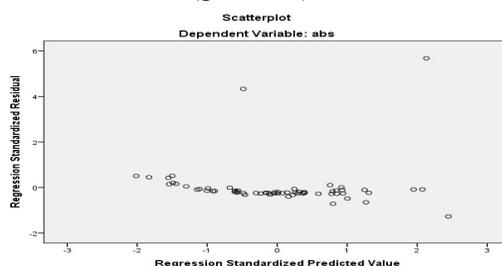
$$\text{Model 1 : } Y = \alpha + \beta_1 \text{CSR} + \beta_2 \text{GCG} + \beta_3 \text{Profit} + \beta_4 \text{Size} + \beta_5 \text{Lev} + e$$

Pada pengujian awal normalitas residual hasil pengujian regresi model I menunjukkan terjadi pelanggaran asumsi normalitas pada model regresi. Berdasarkan grafik Plot residual terlihat dalam gambar 2 menunjukkan data yang diperoleh tidak terdistribusi secara normal. Hal tersebut dilihat dari data yang menyebar jauh dari garis diagonal.



Gambar 2 Pengujian awal normalitas, distribusi residual model I (data sekunder diolah SPSS 20, tahun 2018).

Selain dari asumsi normalitas residual juga terdapat pelanggaran pada asumsi homoskedastisitas yang terlihat pada grafik Scatterplots, yang menunjukkan titik-titik data tidak menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah 0 pada sumbu Y, atau adanya heteroskedastisitas pada model tersebut (gambar 3).



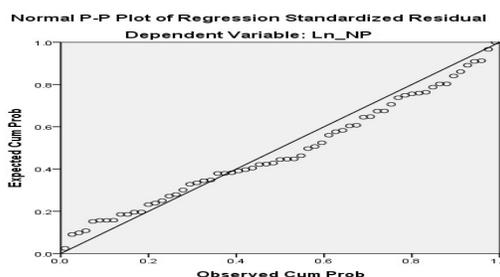
Gambar 3. Pengujian awal asumsi homoskedastisitas model I (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

Gambar 3 tersebut menunjukkan model ini tidak memenuhi asumsi heteroskedastisitas, maka perlu dilakukan penyembuhan atas model tersebut. Berdasarkan pelanggaran asumsi normalitas residual dan asumsi heteroskedastisitas maka langkah penyembuhan dengan cara, data untuk persamaan regresi ditransformasi kedalam bentuk *double logaritma* yang diolah dengan *compute* variabel yang terdapat dalam program SPSS 20 yaitu data variabel dependen. Sehingga persamaan model I menjadi:

$$\text{Ln}_Y = \alpha + \beta_1 \text{LnCSR} + \beta_2 \text{LnGCG} + \beta_3 \text{LnProfit} + \beta_4 \text{LnSize} + \beta_5 \text{LnLev} + e$$

a. Uji Normalitas

Pada model ini telah memenuhi persyaratan asumsi normalitas residual karena pada grafik normal P-P Plot yang terlihat dalam gambar 4 menunjukkan garis data pengamatannya mendekati dan bergerak mengiringi garis diagonalnya.



Gambar 4 Pengujian normalitas setelah penyembuhan model I (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

b. Uji Multikolonieritas

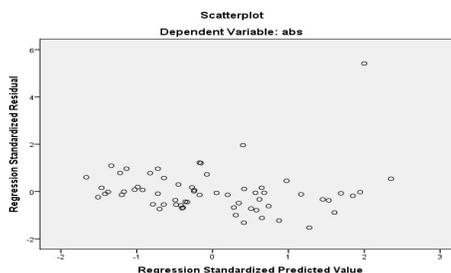
Hasil pengujian asumsi multikolonieritas menunjukkan bahwa model I telah lolos dari uji asumsi tersebut, yakni tidak adanya multikol antara variabel independen. Terbukti pada tabel 3 menunjukkan nilai toleransi tidak ada yang di bawah 0,10 dan nilai VIF tidak ada yang di atas 10.

Tabel 3. Pengujian multikolonieritas model I setelah disembuhkan (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Ln_CSR	.836	1.196
Ln_Profit	.944	1.059
Ln_GCG	.977	1.024
Ln_Size	.855	1.170
Ln_Lev	.972	1.028

c. Uji heteroskedastisitas

Hasil uji homoskedastisitas menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model tersebut, hal ini terlihat dari hasil observasi menyebar secara acak dan membentuk pola tertentu diatas dan dibawah titik 0 pada sumbu Y seperti tampak pada gambar scatter plot berikut:

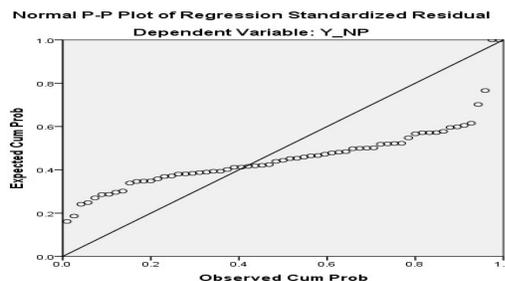


Gambar 5. Grafik Scatterplot model I setelah penyembuhan (sumber data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

1. Model II Hubungan NP dengan CSR, GCG, Size, Leverage dan CSR *GCG

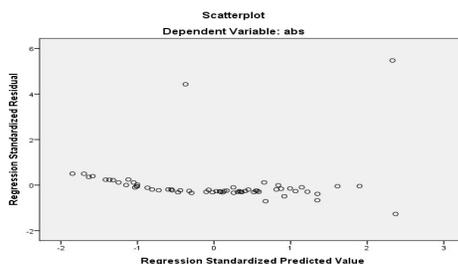
$$Y = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 GCG + \beta_3 Siz + \beta_4 Lev + \beta_5 (CSR * GCG) + e$$

Pada pengujian awal normalitas residual hasil pengujian regresi model 2 menunjukkan terjadi pelanggaran asumsi normalitas pada model regresi. Berdasarkan grafik Plot residual terlihat dalam gambar 6 menunjukkan data yang diperoleh tidak terdistribusi secara normal. Hal tersebut dilihat dari data yang menyebar jauh dari garis diagonal.



Gambar 6. Grafik normal P-P Plot model II sebelum disembuhkan (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

Selain dari asumsi normalitas residual juga terdapat pelanggaran pada asumsi homoskedastisitas yang terlihat pada gambar 7 grafik *Scatterplots*, yang menunjukkan titik-titik data tidak menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah 0 pada sumbu Y, atau mendeteksi adanya heteroskedastisitas pada model tersebut.



Gambar 7. Grafik Scatterplot uji heteroskedastisitas model II sebelum disembuhkan (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

Disimpulkan bahwa model ini tidak memenuhi asumsi heteroskedastisitas, maka perlu dilakukan penyembuhan atas model. Berdasarkan pelanggaran asumsi normalitas residual dan asumsi heteroskedastisitas maka langkah penyembuhan dengan cara, data untuk persamaan regresi ditransformasi kedalam bentuk *double Logaritma Natural* yang diolah dengan *compute* variabel yang terdapat dalam program SPSS 20 yaitu data variabel dependen.

Sehingga persamaan model II menjadi:

$$\text{Ln}_Y = \alpha + \beta_1 \text{Ln} CSR + \beta_2 \text{Ln} Profit + \beta_3 \text{Ln} Size + \beta_4 \text{Ln} Lev + \beta_5 (CSR * Profit) + e$$

a. Uji normalitas

Pada model ini telah memenuhi persyaratan asumsi normalitas residual karena pada grafik normal P-P Plot yang terlihat dalam gambar 8 menunjukkan garis data pengamatannya mendekati dan bergerak mengiringi garis diagonalnya.



Gambar 8. Grafik normal P-P Plot model II sesudah disembuhkan (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

b. Uji multikolonieritas

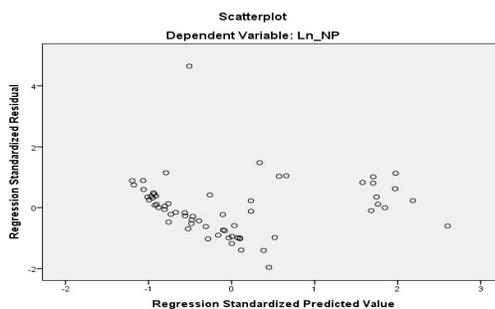
Hasil pengujian asumsi multikolonieritas menunjukkan bahwa model II telah lolos dari uji asumsi tersebut, yakni tidak adanya multikol antara variabel independen. Terbukti pada tabel 4 menunjukkan nilai toleransi tidak ada yang di bawah 0,10 dan nilai VIF tidak ada yang di atas 10.

Tabel 4. Uji multikolonieritas model II setelah disembuhkan (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Ln_CSR	.832	1.202
Ln_Profit	.934	1.071
Ln_GCG	.451	2.218
Ln_Size	.850	1.177
Ln_Lev	.968	1.033
INTER_GCG	.448	2.234

c. Uji heteroskedastisitas

Hasil uji homoskedastisitas menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model tersebut, hal ini terlihat dari hasil observasi menyebar secara acak dan membentuk pola tertentu di atas dan di bawah titik 0 pada sumbu Y seperti tampak pada gambar 9 scatter plot berikut:



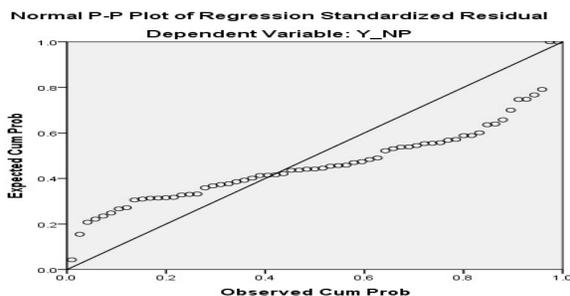
Gambar 9 Grafik Scatterplot model II sesudah diobati (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

2. Model III hubungan CSR dengan Profit, Size, Leverage, dan CSR *Profit

$$Y = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 Profit + \beta_3 Size + \beta_4 Lev + \beta_5 (CSR * Profit) + e$$

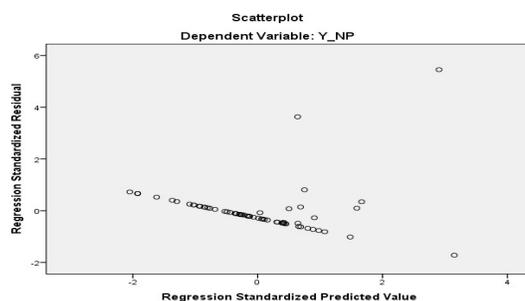
a. Uji normalitas

Pada model ini telah memenuhi persyaratan asumsi normalitas residual karena pada grafik normal P-P Plot yang terlihat dalam gambar 10 menunjukkan garis data pengamatannya mendekati dan bergerak mengiringi garis diagonalnya.



Gambar 10. Grafik normal P-P Plot model III sebelum disembuhkan (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

Selain dari asumsi normalitas residual juga terdapat pelanggaran pada asumsi homoskedastisitas yang terlihat pada gambar 11 grafik scatterplots, yang menunjukkan titik-titik data tidak menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah 0 pada sumbu Y, atau mendeteksi adanya heteroskedastisitas pada model tersebut.



Gambar 11. Grafik Scatterplots heteroskedastisitas model III (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model ini tidak memenuhi asumsi heteroskedastisitas, maka perlu dilakukan penyembuhan atas model. Berdasarkan pelanggaran asumsi normalitas residual dan asumsi heteroskedastisitas maka langkah penyembuhan dengan cara, data untuk persamaan regresi ditransformasi kedalam bentuk *double logaritma* yang diolah dengan *compute* variabel yang terdapat dalam program SPSS 20 yaitu variabel dependen dan juga variabel independen. Sehingga persamaan model III menjadi:

$$\ln Y = \alpha + \beta_1 \ln CSR + \beta_2 \ln Profit + \beta_3 \ln Size + \beta_4 \ln Lev + \beta_5 (CSR * Profit) + e$$

a. Uji normalitas

Pada model ini telah memenuhi persyaratan asumsi normalitas residual karena pada grafik normal P-P Plot yang terlihat dalam gambar 12 menunjukkan garis data pengamatannya mendekati dan bergerak mengiringi garis diagonalnya



Gambar 12. Grafik normal P-P Plot model III setelah disembuhkan (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

b. Uji multikolonieritas

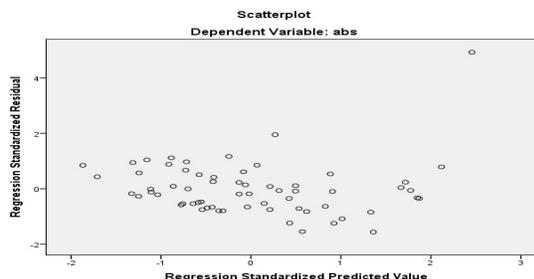
Hasil pengujian asumsi multikolonieritas menunjukkan bahwa model III telah lolos dari uji asumsi tersebut, yakni tidak adanya multikol antara variabel independen dan moderasi. Terbukti pada tabel 5 menunjukkan nilai toleransi tidak ada yang di bawah 0,10 dan nilai VIF tidak ada yang di atas 10.

Tabel 5. Uji multikolonieritas model III setelah disembuhkan (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
Ln_CSR	.521	1.920
Ln_Profit	.228	4.378
Ln_Size	.821	1.217
Ln_Lev	.972	1.028
INTER Profit	.169	5.922

c. Heteroskedastisitas

Hasil uji homoskedastisitas menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model tersebut, hal ini terlihat dari hasil observasi menyebar secara acak dan membentuk pola tertentu di atas dan di bawah titik 0 pada sumbu Y seperti tampak pada gambar scatter plot berikut:



Gambar 12. Grafik Scatterplot model III setelah disembuhkan (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

2) PENGUJIAN HIPOTESIS

1. Model 1 (hubungan *Corporate Social Responcibility, Corporate Governance, Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan*)

Pengujian dalam model 1 digunakan untuk menguji hipotesis 1,2 dan 3 yakni pengaruh *Corporate Social Responcibility, Corporate Governance, dan Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan. Tabel 6 menunjukkan hasil regresi linier berganda sesudah dikontrol *Size dan Leverage*.

Tabel 6. Koefisien model I (data sekunder diolah 2018)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	66.933	6.222		10.757	.000
Ln_CSR	-1.480	1.221	-.098	-1.212	.230
Ln_Profit	.801	.465	.131	1.724	.090
Ln_GCG	-.878	.204	-.322	-4.299	.000
Ln_Size	-19.133	2.039	-.751	-9.386	.000
Ln_Lev	.622	.535	.087	1.162	.250
Adj. R ²	.661				

Dari hasil perhitungan yang ditampilkan oleh tabel 6 di atas menunjukkan bahwa *CSR* berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Profit* berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Size* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan *Leverage* berpengaruh tidak signifikan Nilai Perusahaan. Dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Ln}_Y = 66.933 - 1.480\text{CSR} + .801\text{GCG} - .878\text{Profit} - 19.133\text{Size} + .622\text{Lev} + .688$$

2. Model II hubungan *CSR, CG, Size, Lev, dan (CSR *CG)* dengan NP

Model II digunakan untuk menguji hipotesis 4 untuk menguji (*CSR *CG*) memperkuat atau memperlemah hubungan antara *CSR* dan Nilai Perusahaan. Tabel 7 menunjukkan hasil regresi linier berganda sudah dikontrol *Size dan Leverage*.

Tabel 7. Koefisien model II (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	67.667	6.152		10.999	.000
Ln_CSR	-1.065	1.194	-.071	-.892	.376
Ln_GCG	-1.327	.296	-.487	-4.485	.000
Ln_Size	-19.744	2.004	-.775	-9.853	.000
Ln_Lev	.454	.525	.064	.866	.390
INTER_GCG	.018	.008	.238	2.196	.032
Adj. R ² sebelum moderasi	.649				
Adj. R ² dimoderasi	.671				

Dari hasil perhitungan yang ditampilkan oleh tabel 7 di atas menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, Size,* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Leverage dan interaksi (CSR *CG)* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan persamaan matematis sebagai berikut:

$$Y = 67,667 - 1,065\text{CSR} - 1,327\text{CG} - 19,744\text{Size} + 0,454\text{Lev} + 0,018(\text{CSR} * \text{GCG}) + 0,697$$

3. Model III hubungan *CSR, Profit, Size, Lev, (CSR *Profit)* dengan NP

Model III digunakan untuk menguji hipotesis 5 untuk menguji (*CSR* *Profit) memperkuat atau memperlemah hubungan antara *CSR* dan Nilai Perusahaan. Tabel 8 menunjukkan hasil regresi linier berganda sudah dikontrol *Size* dan *Leverage*.

Tabel 8. Koefisien model III sesudah dimoderasi (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	62.529	9.571		6.533	.000
1 Ln_CSR	-2.722	1.774	-.180	-1.534	.131
Ln_Profit	.057	1.084	.009	.053	.958
Ln_Size	-19.663	2.385	-.772	-8.244	.000
Ln_Lev	.646	.614	.091	1.052	.297
INTER_Profit	16.260	26.478	.127	.614	.542
Adj. R ² sebelum moderasi	.558				
Adj. R ² dimoderasi	.554				

Dari hasil perhitungan yang ditampilkan oleh tabel 8 di atas menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility*, *Profitabilitas*, *Size*, *Leverage* dan *CSR* *Profit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan persamaan matematis sbb:

$$Y = 62,529 - 2,722CSR + 0,057Profit - 19,663Size + 0,646Lev + 16,260 (CSR * Profit) + 0,590$$

3) PEMBAHASAN

Pembahasan penelitian ini akan dibagi menjadi 5 bagian sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang diangkat berdasarkan pengujian hipotesis dalam penelitian ini yaitu: 1) hubungan antara *CSR* dengan Nilai Perusahaan, 2) hubungan antara *Corporate Governance* dengan Nilai Perusahaan, 3) hubungan antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan, 4) hubungan antara *Corporate Governace* dengan *CSR* terhadap Nilai Perusahaan, 5) hubungan antara Profitabilitas dengan *CSR* terhadap Nilai Perusahaan.

1. Hasil pengujian hipotesis model I

Tabel 9 menyajikan hasil regresi Model I sesudah dikontrol *Size* dan *Leverage* yang ditampilkan sebelumnya pada pengujian hipotesis.

Tabel 9. Hasil regresi model I: hubungan antara *CSR*, *CG* dan Profit dengan NP (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

Variabel independen	Variabel dependen		
	Ln_NP		
	Koefisien	T	Sig.
Konstanta	66,933	10,757	0,000
Ln_CSR	-1,480	-1,212	0,230
Ln_GCG	0,878	-4,299	0,000
Ln_Profit	0,801	1,724	0,090
Variabel control			
<i>Size</i>	-19,133	-9,386	0,000
<i>Leverage</i>	0,622	1,162	0,250
R Square	0,688		
F Value	5,049		

a. Hubungan antara *CSR* dengan NP dikontrol *Size* dan *Leverage*

Table 9 merupakan hasil regresi, menunjukkan nilai konstanta sebesar 66,933 lebih besar dibandingkan dengan koefisien *CSR* sebesar -1,480. Temuan ini dapat diartikan semakin tinggi *CSR* maka semakin tinggi juga Nilai Perusahaan. Selain dari itu nilai probabilitas sebesar 0,230 lebih besar dari nilai signifikan 0,05. Hasil ini tidak mendukung hipotesis 1 yakni semakin meningkatnya *CSR* maka dapat meningkatkan Nilai Perusahaan dimata para investor. Hasil ini dapat implikasikan bahwa selama periode 2014-2016 para investor pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tidak mengutamakan tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat menjadi hal penting dalam menilai suatu perusahaan. Sementara itu nilai R^2 sebesar 0,688 mengindikasikan keberadaan Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh *Corporate Governanve*, Profit dan *Size* sebesar 68 %, sedangkan variabel kontrol yang lain yaitu *Leverage* tidak berpengaruh.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjipto dan Jumiarti (2016) yang melakukan penelitian selama tahun 2009-2013 pada *sector property* dan *real estate*, memberikan empiris bahwa *Corporate Social Responsibility* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Ramona, (2017) yang melakukan penelitian selama tahun 2011-2015 pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, memberikan kesimpulan dengan hadirnya *CSR* tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

b. Hubungan antara CG dengan NP dikontrol Size dan Leverage

Nilai konstanta sebesar 66,933 lebih kecil dibandingkan dengan koefisien *Corporate Governance* sebesar 0,801, hasil ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi *Corporate Governance* maka semakin tinggi juga Nilai Perusahaan. Selain itu nilai probabilitas sebesar 0,000 jauh dibawah signifikan 0,05, hasil ini mendukung hipotesis 2 yakni semakin tinggi *Corporate Gevernance* maka akan berdampak kepada Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat diimplikasikan bahwa selama periode 2014-2016 tergantung Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur sangat dipengaruhi oleh tata kekola perusahaan atau dengan kata lain tata kelola yang baik akan memberikan dampak yang positif terhadap Nilai Perusahaan tersebut. Sementara itu nilai R^2 sebesar 0,688 dapat diindikasikan bahwa keberadaan Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh *Corporate Governance*, Profit, dan *Size* sebesar 68%, sedangkan variabel kontrol lain yaitu *Leverage* tidak berpengaruh.

Hasil studi empiris ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto, (2016), yang melakukan penelitian selama tahun 2009-2012 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Memberikan kesimpulan bahwa Tata kelola yang diukur menggunakan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suharto, 2015), yang melakukan penelitian selama tahun 2010-2013, memberikan kesimpulan bahwa tata kelola yang diukur menggunakan Kepemilkian Manajerial tidak memberikan dampak yang sangat besar terhadap Nilai Perusahaan.

c. Hubungan antara Profit dengan NP dikontrol oleh Size dan Leverage

Nilai konstanta sebesar 66,933 lebih besar dibandingkan dengan koefisien Profit sebesar 0,801, hasil ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi Profit maka semakin tinggi pula Nilai Perusahaan. Selain itu nilai probabilitas sebesar 0,090 lebih besar dari nilai signifikan 0,05, hal ini tidak mendukung hipotesis 3 yakni semakin tinggi profitabilitas akan memberikan dampak yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat diimplikasikan bahwa selama than 2014-2016 seberapa besar keuntungan yang diperoleh

perusahaan manufaktur tidak menjamin tingginya Nilai Perusahaan dimata investor yang ingin menanamkan modalnya diperusahaan. Sementara itu nilai R^2 sebesar 0,688 mengindikasikan keberadaan Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh *Corporate Governance*, Profit, dan *Size* sebesar 68%, sedangkan variabel kontrol lain yaitu *Leverage* tidak pengaruh.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulianti (2017) yang melakukan penelitian selama tahun 2012-2015 pada perusahaan layanan transportasi yang terdaftar di BEI, memberikan empiris profitabilitas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan relatif kecil, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai hutang yang relatif tinggi sehingga laba yang dihasilkan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto, (2016) memberikan kesimpulan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, secara teori bahwa jika tingkat profitabilitas naik maka nilai perusahaan akan naik, maka profitabilitas akan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

2. Hubungan komponen-komponen NP dimoderasi oleh $CG*CSR$ dan $Profit*CSR$

Pengujian efek moderasi pada penelitian ini dilakukan dengan cara moderasi dilihat dari kenaikan R^2 (*R Square*) persamaan regresi yang berisi efek-efek utama dan efek moderasi dari persamaan regresi yang hanya berisi dengan efek utama saja (Jugianto, 2009 dalam Yusuf, 2013). Suatu interaksi positif (*positive interaction*) terjadi jika hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen lebih positif untuk nilai variabel moderasi yang lebih tinggi. Sebaliknya suatu interaksi negatif (*negative interaction*) terjadi jika hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen lebih negatif untuk nilai variabel moderasi yang lebih tinggi (Jugianto, 2009 dalam Yusuf, 2013)

a. Hubungan CSR dengan NP dimoderasi $CG*CSR$

Tabel 10. Rangkuman hasil regresi model II sebelum dan sesudah moderasi (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

Variabel Independent	Model Ln_NP			
	Sebelum interaksi		Sesudah interaksi	
	Koefisien	T	Koefisien	T
Konstata	66,031	10,474	67,667	10,999
Ln_CSR	-1,210	-0,983	-1,065	-0,892
Ln_CG	-0,849	-4,103	-1,327	4,485
Interaksi (CSR *CG)			0,018	2,196
Variabel kontrol				
Ln_Size	-19,454	-9,425	-19,744	-9,853
Ln_Leverage	0,516	0,955	0,454	0,866
R2		0,674		0,697
F Value		29,682		26,274
Jumlah observasi		63		63

Menghasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 67,667 - 1,065CSR - 1,327CG - 19,744Size + 0,454Lev + 0,018 (CSR *CG) + 0,697$$

Tabel 10 menyajikan hasil regresi model II sebelum dan sesudah dimoderasi setelah dikontrol *Size* dan *Leverage*. Hasil temuan menunjukkan nilai R^2 sebelum dimoderasi sebesar 0,674 lebih kecil dibandingkan dengan sesudah dimoderasi sebesar 0,697. Hal ini dapat diartikan bahwa pada model II sebelum dan sesudah moderasi mengalami peningkatan sebesar 2%, sehingga sisanya 33% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model ini. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa *Corporate Governance* dapat memperkuat hubungan antara *CSR*

dengan Nilai Perusahaan sebesar 2%, hal ini juga dibuktikan dari nilai koefisien Interaksi 0,018 yang menuju kearah positif.

Temuan ini membuktikan bahwa variabel *Corporate Governance* dapat memperkuat hubungan antara Variabel *CSR* dengan variabel Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis 4 yang menyatakan *Corporate Governance* berdampak positif terhadap hubungan *CSR* dengan Nilai Perusahaan diterima. Dengan demikian berhasilnya *Corporate Governance* memperkuat hubungan antara *CSR* dan Nilai Perusahaan maka dapat diimplikasikan bahwa kehadiran tata kelola yang baik pada perusahaan-perusahaan manufaktur di BEI maka akan meningkatkan hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan dengan nilai perusahaan dimata investor.

b. Hubungan *CSR* dengan NP dimoderasi oleh *CSR* *Profit

Tabel 11. Rangkuman hasil regresi model III sebelum dan sesudah moderasi (data sekunder diolah SPSS 20, 2018)

Variabel Independent	Model Ln_NP			
	Sebelum interaksi		Sesudah interaksi	
	Koefisien	T	Koefisien	T
Konstata	66,446	9,362	62,529	6,533
Ln_CSR	-2,047	-1,478	-2,722	-1,534
Ln_Profit	0,637	1,206	0,057	0,053
Interaksi (<i>CSR</i> *Profit)			16,260	0,614
Variabel kontrol				
Ln_Size	-19,985	-8,634	-19,663	-8,244
Ln_Leverage	0,648	1,060	0,646	1,052
R2	0,587		0,590	
F Value	20,601		16,379	
Jumlah observasi	63		63	

Tabel 11 menyajikan hasil regresi model III sebelum dan sesudah dimoderasi setelah dikontrol *Size* dan *Leverage*. Hasil temuan menunjukkan nilai R2 sebelum dimoderasi sebesar 0,587 lebih kecil dibandingkan dengan sesudah dimoderasi sebesar 0,590. Hal ini dapat diartikan bahwa pada model III sebelum dan sesudah moderasi mengalami peningkatan sebesar 1%, sehingga sisanya 41% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model ini. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa Profit dapat memperkuat hubungan antara *CSR* dengan Nilai Perusahaan sebesar 1%, hal ini juga dibuktikan dari nilai koefisien interaksi 16,260 yang menuju kearah positif.

Temuan ini membuktikan bahwa variabel Profit dapat memperkuat hubungan antara Variabel *CSR* dengan variabel NP, sehingga hipotesis 4 yang menyatakan Profit memberi dampak yang positif terhadap hubungan *CSR* dengan Nilai Perusahaan diterima. Dengan demikian berhasilnya Profit memperkuat hubungan antara *CSR* dan Nilai Perusahaan maka dapat diimplikasikan bahwa perusahaan memiliki laba besar pada perusahaan-perusahaan manufaktur di BEI maka akan meningkatkan hubungan antara tanggung jawab social perusahaan dengan nilai perusahaan dimata investor.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan tujuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kesimpulan yang diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) *CSR* berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi *CSR* maka semakin rendah Nilai Perusahaan. Tingginya *CSR* tidak berdampak kepada Nilai Perusahaan dikarenakan para investor pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tidak mengutamakan tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat

menjadi hal penting dalam menilai suatu perusahaan karena bisa saja ada faktor lain yang berpengaruh seperti, politik, inflasi, dan lain sebagainya; 2) *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat diartikan semakin tinggi *Corporate Governance* maka semakin tinggi pula Nilai Perusahaan. Tingginya *Corporate Governance* akan berdampak kepada Nilai Perusahaan dikarenakan para investor lebih memandang perusahaan dengan sistem tata kelola sebagai salah satu indikator penyebab meningkatnya nilai perusahaan; 3) Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat diartikan semakin tinggi Profitabilitas maka semakin rendah Nilai Perusahaan. Tingginya Profitabilitas tidak berdampak kepada Nilai Perusahaan, dikarenakan perusahaan dengan laba yang besar tidak menjamin meningkatnya Nilai Perusahaan di mata para Investor karena laba dipandang sebagai faktor kedua setelah banyaknya terjadi manipulasi atau kecurangan laporan keuangan; 4) *Corporate Governance* berhasil meningkatkan hubungan antara CSR dengan Nilai Perusahaan. Berhasilnya *Corporate Governance* memoderasi hubungan tersebut berarti bahwa kehadiran tata kelola pada perusahaan-perusahaan manufaktur di BEI maka akan meningkatkan hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dengan nilai perusahaan dimata investor; 5) Profitabilitas berhasil meningkatkan hubungan antara CSR dengan Nilai Perusahaan. Berhasilnya Profitabilitas memoderasi hubungan tersebut berarti bahwa perusahaan memiliki laba besar pada perusahaan-perusahaan manufaktur di BEI maka akan meningkatkan hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan dengan nilai perusahaan dimata investor.

Secara menyeluruh penelitian ini telah memberikan pembuktian bahwa tanggung jawab sosial terhadap masyarakat yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi akan meningkatnya nilai perusahaan dimata investor, meskipun dibantu oleh hadirnya tata kelola perusahaan yang baik dan laba perusahaan yang besar dipandang positif oleh investor namun tidak menjamin nilai pasar perusahaan tersebut meningkat.

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan, penelitian ini hanya menggunakan data yang diamati selama 3 tahun (2014-2016) sehingga hasil penelitian tidak sebagus jika data yang diamati lebih dari 3 tahun, kepada peneliti yang akan datang untuk menambah periode pengamatan agar hasilnya lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbasi, M., Kalantari, E., & Abbasi, H. (2012). *Impact of Corporate Governance Mechanisms on Firm Value Evidence from the Food Industry of Iran*. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(5), 4712–4721
- Agustina, Silvia. 2012. *Pengaruh Profitabilitas Dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI)*. jurnal Fakultas Ekonomi Universitas negeri. Padang
- Analisa, Y. (2011). *Pengaruh Ukuran perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Indonesia Tahun 2006-2008)*. *Jurnal Ekonomi*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft. Jakarta
- Boediono, Gideon, 2005. *Kualitas Laba. Studi penganruh mekanisme Corporate Governance*

- dan dampak manajemen laba dengan menggunakan analisis jalur. SNA VIII. Solo*
- Brigham & Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat; Jakarta
- Candra Indrawan, D. (2013). *Pengaruh CSR Terhadap Kinerja*. Universitas Diponegoro Semarang 2011, 1–26
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). *Kepemilikan manajerial: kebijakan hutang, kinerja dan nilai perusahaan. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 1–8.
- Boediono, Gideon, 2005. *Kualitas Laba. Studi penganruh mekanisme Corporate Governance dan dampak manajemen laba dengan menggunakan analisis jalur. SNA VIII. Solo*
- Fachrur, D., & Lidyah, R. (2012). *Pengaruh CSR , Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar Di BEI. Akuntansi*, 1–10.
- Fahrizqi, A. (2010). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan CSR (CSR) Dalam Laporan*.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Hadianto, M. L. (2013). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Dan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi*.
- Hargiansyah, R.F. 2015. *Pengaruh Size, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)* . Skripsi program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember
- Haruman, T. (2008). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Pendanaan (Perspektif Agency Theory)*. National Conference on Management Research, (November).
- Hastuti, T. D. (2005). *Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi, 8(September), 238–247.
- Herawaty, V. (2008). *Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 10, PP.97-108.
- Hermuningsih, S. (2012). *Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Siasat Bisnis, vol 16(2), 232–242.
- Ikbal, M., Sutrisno, & Djahhuri, A. (2011). *Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh, 21–22.
- Indrawan, Danu Candra. 2011. *pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan*. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Diponegoro. Semarang
- Iwu-Egwuonwu, R. C. (2010). *Does CSR (CSR) Impact on Firm Performance? A Literature Evidence*, 1–31
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kanwal, M., Khanam, F., Nasreen, S., & Hameed, S. (2013). *Impact of CSR on the firm 's financial performance. Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 14(5), (Nov. - Dec. 2013), PP 67-74 www.iosrjournals.org www.iosrjournals.org (Nov. - Dec. 2013), PP 67-74 www.iosrjournals.org www.iosrjournals.org
- Khikmad. S.N; Pramita. Y.D, 2015, *Pengaruh Kualitas Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan Asimetri Informasi sebagai Variabel Mediasi*, Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Kim et al., 2017. *Corporate Governance And Firm Value: The Impact Of Chinese Companies' CSR The Korean Journal of Policy Studies*, Vol. 32, No. 2

- Kusumadilaga, R. (2011). *Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*. Fokus Ekonomi(Vol6). Skripsi Program . Akuntansi Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang
- Loyme, Geral. 2017. *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Program Akuntansi Fakultas Ekonomi. Universitas Muhammadiyah. Kupang
- Meythi. 2005. *Rasio Keuangan Yang Paling Baik Untuk Memprediski Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEJ*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol.11. No.2
- Mutiya, Ayu. 2012. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011*. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Nurlela, Rika dan Islahudin. 2008. *Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating (Studi empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak .
-, 2008, *Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan prosentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*, Universitas Syah Kuala.
- Ramadhani, F. (2009). *Analisis Pengaruh Penerapan Corporate Governance dan Growth Opportunity Pada Harga Saham Perusahaan Dalam Daftar CGPI yang Dirilis IICG periode 2005-2008*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Gunadama, 1–10.
- Ramona, S. (2017). *Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*, 1–14.
- Reny dan Priantinah. 2012. *Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010)*. Jurnal Nominal, Vol. 1. No. 1
- Rudangga dan Sudiarta. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen. Universitas Negeri Udayana. Denpasar
- Rustiarini, N. I. W. (2010). *Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan CSR dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII, (11), 1–24.
- Saedah, Z. (2015). *Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2011-2013)*. Skripsi Program Studi Akuntansi fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta
- Sambora, M, N. S.R. Handayani dan S.M. Rahayu.2014. *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan studi pada Perusahaan Food dan Benerages yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2012*. Jurnal Administrasi Bisnis. Vol. 8. No.1
- Sari, Ayu Purnama. 2015. *Pengaruh Struktural Modal, Struktural Kepemilikan, Suku Bunga, Inflasi, dan Profitabilitas, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ-45*. Skripsi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta
- Sari, Enggar S. V dan Akhmat Riduwan. 2013. *Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 1. No.1.

- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. *Kinerja Keuangan, Political Visibility, Ketergantungan pada Hutang, dan Pengungkapan Tanggung Jawab Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya.
- Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). *The Impact of CSR on Firm Value: The Role of Customer Awareness*. *Management Science*, 59(5), 1045–1061. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1120.1630>
- Setyaningrum, Tiara. 2015. *Pengaruh Penerapan Mekanisme Corporate Governance Dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Universitas Dian Nuswantoro Semarang
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). *Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines*. *Accounting and Finance Research*, 5(2). <https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149>
- Sugiono, 2013, *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabet CV Bandung, cetakan Ke 17, Hal. 59
- Suharto, I. (2015). *Analisis Pengaruh CSR Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2013)*.
- Susanto, E. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*. *Jurnal STIE SEMARANG*, 8(3), 1–20.
- Tanudjaja, B. B. (2006). *Perkembangan CSR Di Indonesia*. *Nirmana*, 8(2), 92–98.
- Ujiyantho, M. A., & Agus Pramuka, B. (2007). *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (studi pada perusahaan go publik sektor manufaktur)*. Simposium Nasional Akuntansi X, (Juli), 1–26.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. www.castleasia.com (diakses pada 28 Januari 2018, 09.45)
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. www.legalitas.org/incl-php/buka.php (diakses pada 27 Januari 2018, 09.50)
- Wahyudi, H. D., Chuzaimah, & Sugiarti, D. (2016). *(Studi Penggunaan Indeks Lq-45 Periode 2010 -2014)*. *Benefit Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1, 156–164.
- Wardoyo, & Veronica, T. M. (2013). *Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 132–149.
- Welim, M. F., & Ch. Rusiti. (2013). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI)*, 1–14. Retrieved from <http://e-journal.uajy.ac.id/6172/>
- Widyanti, Shabrina. 2014. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility, dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2012)*. Skripsi. Manajemen. FEB. Universitas Diponegoro.
- Yuniarti, C. (2014). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013*, 1–189
- Yusuf. Akbar, 2013, *Hubungan Antara Modal Intelektual dengan Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan*, Program Pasca Sarjana Universitas Hasanuddin. Makassar