

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*

<sup>1</sup>Ritali Evi Mudrikah <sup>2</sup>Jhon Eferedy <sup>3</sup>Mulyani

<sup>1,2,3</sup>Program Study Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Malahayati Bandar Lampung

Email: <sup>1</sup>[ritalievimudrikah27@gmail.com](mailto:ritalievimudrikah27@gmail.com), <sup>2</sup>[jhon@malahayati.ac.id](mailto:jhon@malahayati.ac.id)

<sup>3</sup>[mulyaniadam1989@gmail.com](mailto:mulyaniadam1989@gmail.com)

### **Abstrack**

Setiap pemilik perusahaan akan menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaannya merupakan alternatif investasi yang tepat, oleh karena itu pemilik perusahaan akan memberikan sinyal yang baik tentang perusahaannya. Pengumpulan data digunakan sebagai data sekunder. Data diuji dengan menggunakan analisis statistik yaitu dengan menggunakan software komputer SPSS. Populasi penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 – 2023. Jumlah sampel sebanyak 26 perusahaan dengan jumlah publikasi laporan tahunan sebanyak 78 publikasi pada tahun 2021 – 2023. Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda. Berdasarkan hasil uji hyptbosts dapat disimpulkan bahwa: 1) Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 2) Kinerja keuangan, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 3) Good Corporate Governance (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan, struktur modal, ukuran perusahaan dan CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur selama Bursa Efek Indonesia 2021 – 2023.

**Kata Kunci:** CSR, GCG, Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan

### **Abstract**

Every company owner will show potential investors that his company is the right investment alternative, therefore the company owner will give a good signal about the company. Data collection is used as secondary data. The data was tested using statistical analysis, namely using SPSS computer software. The population of this research is manufacturing industrial companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021 - 2023. The total sample is 26 companies with a total of 78 annual report publications from 2021 - 2023. The analytical method used is the multiple linear regression method. Based on the results of the hyptbosts test, it can be concluded that: 1) Corporate social responsibility (CSR) influences Value Company 2) Financial performance, capital structure and company size have no effect on company value. 3) Good Corporate Governance (GCG) which is proxied by Managerial Ownership cannot moderate the relationship between financial performance, capital structure, Corporate measure and CSR on company value in manufacturing companies during the Indonesian Stock Exchange 2021 – 2023.

**Keyword:** Capital structure, Corporate measure, CSR, Financial performance, GCG

## PENDAHULUAN

Pesatnya perkembangan dunia usaha mendorong timbulnya persaingan bisnis yang ketat. Pimpinan dan manajer dituntut untuk mampu mengelola keuangan perusahaan dengan baik dan efisien. Tujuan utama pendirian suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham, atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham dan Gapenski, 2006). Kesuksesan pimpinan dan manajer dalam mengelola keuangan perusahaan salah satunya dapat diukur dengan melihat nilai perusahaan (Henryanto Wijaya, 2020). Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mampu meningkatkan kondisi *financial* dan *non financial* dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan akan menjadi daya tarik perusahaan tersebut di mata *investor* maupun calon *invertor* untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Nilai perusahaan menjadi hal yang sangat penting karena dapat mencerminkan kekayaan para pemegang sahamnya. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Utami et al., 2023).

Isu terkait investasi pada sektor industri di tanah air terus meningkat meski di tengah dinamika geopolitik dunia yang menyebabkan ketidakpastian ekonomi global. Hal ini menandakan Indonesia masih menjadi negara tujuan investasi bagi para pelaku industri manufaktur nasional maupun global. Sepanjang tahun 2022, industri meraup investasi senilai Rp497,7 triliun. Capaian tersebut naik sebesar 52 persen dibanding investasi di sektor manufaktur pada tahun 2021. Sektor industri masih menjadi penyumbang penanaman modal terbesar dibandingkan sektor lainnya. Selain itu, ini merupakan sinyal penting bahwa level kepercayaan terhadap Indonesia masih tinggi. Investor masih melihat bahwa Indonesia is good for business and investment.

Merujuk data Kementerian Investasi/Badan Koordinator Penanaman Modal, pada Januari-Desember tahun 2022, total investasi di tanah air mencapai Rp1.207,2 triliun. Berdasarkan pembentukan modal bisnis, investasi melalui Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) pada periode tersebut mencapai Rp552,8 triliun atau sebesar 45,8 persen, sedangkan investasi yang berasal dari Penanaman Modal Asing (PMA) pada Januari-Desember 2022 sebesar Rp654,4 Triliun atau 54,2 persen dari total investasi sepanjang 2022. Total keseluruhan investasi (PMDN dan PMA) pada Januari-Desember 2022, subsektor manufaktur yang berkontribusi paling besar adalah industri logam dasar, barang logam, bukan mesin dan peralatannya yang mencapai Rp171,2 triliun dikutip dari kemenperin.go.id.

Meningkatnya nilai investasi menunjukkan performa perusahaan manufaktur yang baik sehingga investor memiliki kepercayaan untuk berinvestasi, hal ini berkaitan dengan nilai perusahaan yang baik pula, oleh sebab itu peneliti tertarik menggunakan perusahaan manufaktur, karena perusahaan ini semakin ketat dan pesat. Hal ini dapat dilihat dari jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode ke periode selanjutnya semakin bertambah, prospek dari perusahaan manufaktur mengakibatkan semakin banyak investor yang ingin membeli saham perusahaan manufaktur, akibatnya harga saham tersebut cenderung mengalami kenaikan.

Nilai perusahaan sangat erat kaitannya dengan investor dalam membeli saham. Kewajiban dari Perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dalam meningkatkan kinerja dan meningkatkan kemakmuran kaitannya dengan kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menjadi acuan pemegang saham (Pranoto et al., 2022). Menurut (Hardianti et al., 2023) Korelasi yang signifikan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dapat dilihat dari tujuan utama perusahaan yaitu mencapai keuntungan yang maksimal, peningkatan keuntungan menunjukkan bahwa hasil keuangan yang baik dapat meningkatkan minat investasi. ROA merupakan salah satu rasio yang dapat memproksikan kinerja keuangan. Investor banyak menginginkan saham jika pada perusahaan tersebut memiliki hasil ROA yang tinggi, hal tersebut dapat diartikan bahwa harga saham diperusahaan tersebut meningkat. (Wairisal & Hariyati, 2021).

Ukuran Perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar (Pratama dan Wiksuana, 2016). Perusahaan – perusahaan yang ukuran besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya untuk investasi dalam pemasaran global, infrastruktur yang mewah dan teknologi yang canggih dalam meningkatkan minat masyarakat, sementara untuk perusahaan yang ukuran kecil memilih untuk fokus pada pelayanan lokal untuk bisa tetap bersaing dan bertahan dalam dunia bisnis (Putri & Rafliis, 2024). Dengan adanya ukuran perusahaan akan membantu para investor dalam menunjukkan kemampuan serta kualitas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Menurut (Hidayati & Retnani, 2020) perusahaan besar dianggap mampu untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya dengan berupaya meningkatkan laba perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat ditandai dengan harga saham perusahaan terus meningkat

Struktur modal menjadi salah satu faktor pertimbangan investasi yang cukup penting. Hal ini berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima investor. Adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal sehingga

hal tersebut memberikan keuntungan bagi perusahaan dan para pemegang saham (Putri & Rafli, 2024). Keputusan pendanaan perusahaan merupakan keputusan yang penting mengingat keputusan tersebut berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan nanti (Pratama & Wirawati, 2016). Menurut (Putri & Rafli, 2024) semakin tinggi struktur modal yang dimiliki sebuah perusahaan akan semakin meningkatkan resiko terhadap kinerja keuangan perusahaan oleh sebab itu jika struktur modal semakin tinggi kinerja keuangan suatu perusahaan harus tinggi untuk menghindari adanya resiko yang dialami perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. CSR merupakan suatu kewajiban bagi perusahaan, bukan sesuatu yang bersifat sukarela. Ditengah dunia bisnis yang semakin berkembang, perusahaan dituntut tidak hanya mencari laba atau keuntungan semata tetapi juga harus memperhatikan tanggung jawab sosial dimasyarakat. Menurut (Rahardjo, Ak., M.Ak., CA & Murdani, 2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa dari segi ekonomi, perusahaan diharapkan mendapatkan keuntungan yang setinggi-tingginya namun, dari segi sosial perusahaan harus memberikan kontribusi kepada masyarakat, yaitu dengan meningkatkan kualitas kehidupan masyarakat dan lingkungannya. Selain itu menurut (Karina & Setiadi, 2020) Melaksanakan CSR dalam jangka panjang akan menumbuhkan rasa penerimaan masyarakat terhadap kehadiran perusahaan yang dapat memberikan keuntungan ekonomi berupa peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar seperti investor dan kreditur yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Adanya inkonsistensi hasil penelitian terkait pengaruh kinerja keuangan, struktur modal, ukuran perusahaan dan CSR terhadap nilai perusahaan. Untuk itu peneliti menambahkan variabel lain yang mampu memoderasi hubungan diantaranya sehingga dengan adanya variabel tersebut dapat memperkuat nilai perusahaan. Variable moderasi yang dipilih peneliti adalah Good Corporate Government (GCG). Alasan peneliti menjadikan Good Corporate Government (GCG) sebagai variabel moderating karena, perusahaan mengalami hambatan untuk mencapai tujuannya mengenai bagaimana mengoperasikan perusahaan agar seluruh aktivitas perusahaan dapat dikelola secara efektif dan efisien. Investor percaya pada perusahaan bahwa pengelolaan dana digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan bahwa manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan perusahaan (Indra Wijaya & Putu Wirawati, 2019).

Penelitian ini merupakan modifikasi dari beberapa penelitian antara lain penelitian yang dilakukan oleh (Manoppo & Arie, 2016), (Pratama & Wirawati, 2016), (Lubis et al., 2017), (Mariatun et al., 2017), (Ningrum & Asandimitra, 2017), (Lestari & Wirawati, 2018), (Luthfiah & Suherman, 2018), (Indra Wijaya & Putu Wirawati, 2019), (Noviani et al., 2019), (Karina & Setiadi, 2020), (Saifaddin, 2020), (Latif et al., 2023), (Mawardani et al., 2023), (Yuliana & Purwanto, 2023) (Setiawati et al., 2023). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2021-2023. tujuan dari penelitian untuk menguji pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, struktur modal, Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 – 2023 dan pengaruh Good Corporate Governance (GCG) yang di proksi Kepemilikan Manajerial dapat memoderasi hubungan Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 – 2023.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder yakni data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung, melainkan melalui media perantara. Data sekunder tersebut berupa laporan tahunan perusahaan, laporan tahunan tersebut digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan, struktur modal, ukuran perusahaan dan untuk mengetahui pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan *good corporate governance* (GCG) yang telah dilakukan oleh perusahaan manufaktur. Data – data ini diperoleh dari situs BEI yaitu <https://www.idx.co.id>.

### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan - perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 – 2023 sebanyak 165 perusahaan manufaktur. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metode *nonprobability sampling* tepatnya metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria penentuan sampel penelitian di atas bahwa perusahaan yang memenuhi kriteria sampel berjumlah 26 perusahaan dengan total penerbitan annual report sebanyak 78 annual report dari mulai tahun 2021 – 2023 dengan rincian sebagai berikut:

**Tabel 1 Penentuan Sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 – 2023	165
Perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR dalam laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2021 – 2023	(97)
Tidak menyajikan data kepemilikan saham manajerial secara berturut-turut selama tahun 2021 – 2023	(42)
Jumlah data yang digunakan sebagai sampel	26

Sumber: <https://www.idx.co.id> (2024)

### Definisi Operasional Variabel

#### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). ROA mewakili rasio profitabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan. Untuk memperoleh nilai ROA, dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### Struktur Modal

Struktur modal dapat diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER adalah indikator *leverage* yang paling sering digunakan perusahaan untuk menunjukkan berapa persen dari total aset perusahaan dibiayai oleh kreditor.

Berikut rumus *debt to equity ratio* (DER):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan nilai log natural total aset dengan rumus sebagai berikut

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

#### CSR (*Corporate Social Responsibility*)

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis isi (*content analysis*)

untuk pengungkapan CSR, yaitu dengan mengamati informasi yang terdapat dalam *annual report* yang berhubungan dengan pengungkapan *corporate social responsibility*. Daftar pengungkapan sosial yang digunakan adalah daftar item yang mengacu pada standar GRI (Global Reporting Initiative) dalam penelitian (Sulastiningsih & Sholihati, 2018). Pengukuran dengan menggunakan variabel dummy yaitu:

Score 0 : Jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Score 1 : Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Disclosure index digunakan untuk mengetahui seberapa luas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Perhitungan indeks yaitu dengan cara membagi jumlah item yang diungkapkan dengan jumlah item keseluruhan. Dalam menentukan indeks menggunakan teknik tabulasi berdasarkan daftar (checklist) sosial.

Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

### **Good Corporate Governance (GCG) yang di moderasi dengan Kepemilikan manajemen**

Dalam penelitian ini *Good Corporate Governance* (GCG) diproksikan dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rumus:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Total modal saham perusahaan yang beredar}} \times 100\%$$

### **Nilai Perusahaan**

Pengukuran nilai perusahaan penelitian ini menggunakan *Tobin's Q*. Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

### **Teknik Analisis Data**

#### **Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran mean, nilai minimal dan maksimal, serta standar deviasi semua variabel tersebut.

#### **Uji Asumsi Klasik**

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolonieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2005).

#### **Uji Normalitas Data**

Menguji normalitas data dapat diuji dengan melihat hasil uji *Kolmogorov-Smirnov*, suatu data dikatakan normal apabila nilai *Asympotic Significant* lebih dari 0,05. Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah:

1. Apabila probabilitas nilai 2 uji K-S tidak signifikan < 0,05 secara statistik maka  $H_0$  ditolak, yang berarti data terdistribusi tidak normal.
2. Apabila probabilitas nilai 2 uji K-S signifikan > 0,05 secara statistik  $H_0$  diterima, yang berarti data terdistribusi normal.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2005). Untuk mendeteksinya dapat dilihat pada gambar grafik *scatter plot*, apabila ada pola –pola tertentu

seperti titik–titik yang ada membentuk pola teratur, maka terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya apabila tidak ada pola yang jelas serta titik titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 ada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA), karena terdapat lebih dari variabel independen dengan 1 variabel dependen. Selain itu pada uji ini memiliki variabel moderasi yaitu *Good Corporate Governance* (GCG).

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_5.X_1*Z + \beta_6.X_2*Z + \beta_7.X_3*Z + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1- \beta_8$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = Kinerja Keuangan (ROA)

$X_2$  = Struktur Modal (DER)

$X_3$  = Ukuran Perusahaan

$X_4$  = *Corporate Social Responsibility*

Z = *Good Corporate Governance* (kepemilikan manajerial)

E = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

### Pengujian Hipotesis

Menurut Ghozali (2006) ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fitnya*. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_{a0}$  ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_{a0}$  diterima.

### Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya. Kriteria pengambilan keputusannya, yaitu:

1. Bila F hitung > F tabel atau probabilitas < nilai signifikan ( Sig = 0,05), maka hipotesis tidak dapat ditolak, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Bila F hitung < F tabel atau probabilitas > nilai signifikan ( Sig = 0,05), maka hipotesis diterima, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terkait. Nilai  $R^2$  berada di antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terkait sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi-variabel terkait (Ghozali, 2006). Dapat juga dikatakan bahwa  $R^2 = 0$  berarti tidak ada hubungan antara variabel bebas dengan variabel terkait, sedangkan  $R^2 = 1$  menandakan suatu hubungan yang sempurna.

### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terkait (Ghozali, 2006). Dasar pengambilan keputusan adalah:

1. Jika t-hitung < t-tabel, maka variabel bebas secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (hipotesis ditolak).

2. Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ , maka variabel bebas secara individual berpengaruh terhadap variabel terikat. (hipotesis diterima).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Deskripsi data ini meliputi nilai minimum, nilai maximum, mean dan standar deviasi. Hasil dari pengujian statistik deskriptif dari kinerja keuangan (ROA), struktur modal (DER), ukuran perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG) dan nilai perusahaan (Tobin's Q) dari tahun 2021 – 2023.

**Tabel 2**

**Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Keuangan	78	-8.11	.61	-2.7121	1.26582
Srtuktur Modal	78	-8.11	.63	-2.6345	1.41534
Ukuran Perusahaan	78	10.01	18.96	14.0252	1.92223
CSR	78	-5.60	-.12	-2.4001	1.24208
GCG	78	-6.21	-.01	-1.0078	1.48468
Kinerja Keuangan GCG	78	-8.11	.79	-3.3039	1.73915
Struktur Modal GCG	78	-7.82	1.97	-2.2801	2.66083
Ukuran Perusahaan GCG	78	7.25	18.14	11.6133	2.40994
CSR GCG	78	-6.91	1.49	-2.9318	1.64623
Nilai Perusahaan	78	-1.95	9.54	4.7184	2.46551
Valid N (listwise)	78				

Tabel diatas menggambarkan deskripsi variabel-variabel secara statistik dalam penelitian ini. Minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, mean (rata-rata) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sementara standar deviasi adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data. Tabel 2 menunjukkan deskriptif variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 78 data.

### Asumsi Klasik

#### Hasil Pengujian Normalitas

Pengujian normalitas data residual hasil taksiran model regresi (*error term*) dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* terhadap data residual hasil taksiran model regresi. Hasil perhitungan untuk model yang diperoleh dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3**

**Hasil Pengujian Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual	
N		78	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.97456899	
Most Extreme Differences	Absolute	.077	
	Positive	.055	
	Negative	-.077	
Test Statistic		.077	
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		.200 <sup>d</sup>	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) <sup>e</sup>	Sig.	.294	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.282
		Upper Bound	.305

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 334431365.

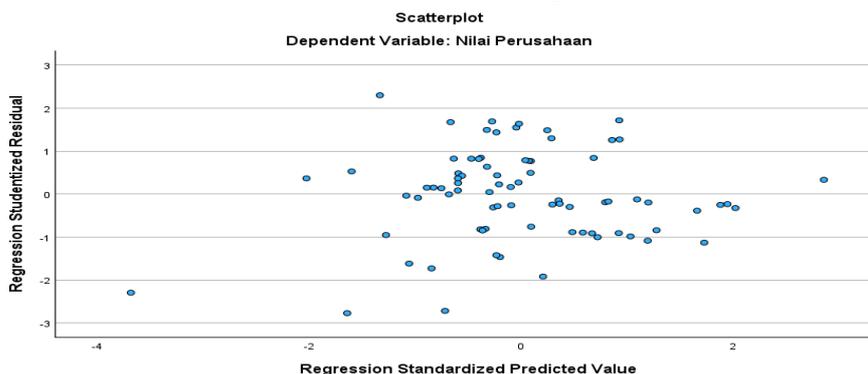
Berdasarkan tabel output SPSS tersebut, diketahui bahwa nilai signifikansi Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05. Maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas *kolmogorov-smirnov* di atas, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi atau persyaratan normalitas dalam model regresi sudah terpenuhi.

**Hasil Pengujian Heterokedastisitas**

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

**Gambar 1**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas (Grafik *Scatterplot*)**



Grafik *Scatterplots* diatas memperlihatkan bahwa titik-titik pada grafik tidak bisa membentuk pola tertentu yang jelas, dimana titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga grafik tersebut tidak bisa dibaca dengan jelas. Hasil ini memperlihatkan bahwa tidak terjadi gejala Heterokedastisitas yang berarti bahwa model regresi ini baik.

**Hasil Pengujian Multikolinearitas**

Pada penelitian ini digunakan nilai *variance inflation factors* (VIF) sebagai indikator ada tidaknya multikolinieritas diantara variabel bebas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada

**Tabel 4**

**Hasil Uji Asumsi Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kinerja Keuangan	.124	8.066
	Struktur Modal	.142	7.022
	Ukuran Perusahaan	.924	1.083
	CSR	.618	1.619
	Kinerja Keuangan GCG	.358	2.790
	Struktur Modal GCG	.897	1.114
	CSR GCG	.466	2.147

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan nilai VIF yang diperoleh seperti terlihat pada tabel 4 diatas menunjukkan tidak ada korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas, dimana nilai VIF dari kedua variabel bebas lebih kecil dari 10 dan dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas.

**Hasil Pengujian Autokorelasi**

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi tahun berjalan dipengaruhi oleh error dari observasi tahun sebelumnya.

**Tabel 5**

**Hasil Pengujian Autokorelasi**

Model	R	R Square	Model Summary <sup>b</sup>			
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.553 <sup>a</sup>	.306	.225	2.17020	1.226	

a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, CSR, GCG, CSRGCG, Ukuran Perusahaan GCG, Kinerja keuangan GCG, Struktur Modal GCG

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan output SPSS diatas nilai Durbin Watson sebesar 1.226, karean nilai DW diantara -2 sampai +2 artinya tidak terjadi autokorelasi.

**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA), karena terdapat lebih dari variabel independen dengan 1 variabel dependen. Selain itu pada uji ini memiliki variabel moderasi yaitu *Good Corporate Governance* (GCG).

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4.X_4 + \beta_5.X_1*Z + \beta_6.X_2*Z + \beta_7.X_3*Z + \beta_8.X_4*Z + e$$

Hasil perhitungan koefisien regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 23 *for Windows* berdasarkan data penelitian adalah berikut :

**Tabel 6**

**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.621	2.322		1.559	.124
Kinerja Keuangan	.179	.669	.092	.267	.790
Struktur Modal	-.348	.577	-.197	-.604	.548
Ukuran Perusahaan	.133	.200	.103	.665	.508
CSR	.838	.285	.420	2.940	.004
Kinerja Keuangan GCG	.237	.260	.167	.911	.366
Struktur Modal GCG	.143	.108	.155	1.324	.190
CSR GCG	-.360	.241	-.240	-1.491	.141
Ukuran Perusahaan GCG	.074	.167	.072	.442	.660

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil koefisien regresi yang diperoleh dari tabel di atas dapat ditulis dalam bentuk *persamaan* yang menggambarkan hubungan data yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = 3.691 + 0.179X_1 - 0.348.X_2 + 0.133X_3 + 0.838X_4 + 0.237X_1*Z + 0.143X_2*Z - 0.360.X_3*Z + 0.074X_4*Z$$

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

Nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *adjusted R squar*

**Tabel 7**

**Hasil Pengujian Koefisien Determinasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.553 <sup>a</sup>	.306	.225	2.17020

a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, CSR, GCG, CSRGCG, Ukuran Perusahaan GCG, Kinerja keuangan GCG, Struktur Modal GCG

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik diketahui bahwa koefisien determinasi (R square) yang diperoleh secara keseluruhan sebesar 0,306. Itu artinya kinerja keuangan (X1), struktur modal (X2), ukuran perusahaan (X3), *corporate social responsibility* (X4) dengan *good corporate governance* (Z) berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 30,6 % sedangkan sisanya (100% -30,6% = 69,4%) dijelaskan oleh faktor- faktor lain yang tidak diteliti.

### Uji F (Uji Simultan)

Uji f digunakan untuk menguji apakah variabel-variabel independen (X) secara bersama-sama signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Jika probabilitas (sig F) < 0,05 maka hipotesis diterima, artinya ada pengaruh yang signifikan dari kinerja keuangan (X1), struktur modal (X2), ukuran perusahaan (X3), *corporate social responsibility* (X4) dengan *good corporate governance* (Z) mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan (Y).

### Uji Hipotesis

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Anova (Uji F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	83.988	7	11.998	2.187	.046 <sup>b</sup>
	Residual	384.074	70	5.487		
	Total	468.062	77			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), CSR GCG, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal GCG, CSR, Kinerja Keuangan GCG, Struktur Modal

Dari uji anova diatas data F test didapat F hitung adalah 2.187 dengan tingkat signifikansi 0,046. Karena probabilitas (sig F) lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima dengan kesimpulan variabel independen yang berupa kinerja keuangan (X1), struktur modal (X2), ukuran perusahaan (X3), *corporate social responsibility* (X4) dengan *good corporate governance* (Z) berpengaruh positif terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Y) dengan kata lain variabel independen berpengaruh secara bersama-sama dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

**Uji T (Uji Parsial)**

Uji t digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen yang berupa kinerja keuangan (X1), struktur modal (X2), ukuran perusahaan (X3), *corporate social responsibility* (X4) dengan *good corporate governance* (Z) berpengaruh positif terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Y).

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Parsial (Uji T)**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	3.621	2.322		1.559	.124
	Kinerja Keuangan	.179	.669	.092	.267	.790
	Struktur Modal	-.348	.577	-.197	-.604	.548
	Ukuran Perusahaan	.133	.200	.103	.665	.508
	CSR	.838	.285	.420	2.940	.004
	Kinerja Keuangan GCG	.237	.260	.167	.911	.366
	Struktur Modal GCG	.143	.108	.155	1.324	.190
	CSR GCG	-.360	.241	-.240	-1.491	.141
	Ukuran Perusahaan GCG	.074	.167	.072	.442	.660

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Terlihat bahwa pada kolom *sig/ significance*:

1. Variabel X<sub>1</sub> atau kinerja keuangan mempunyai angka signifikan diatas 0,05 yaitu sebesar 0,790 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan.
2. Variabel X<sub>2</sub> atau struktur modal mempunyai angka signifikan diatas 0,05 yaitu sebesar 0,548 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan variabel independen yaitu struktur modal tidak berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan.
3. Variabel X<sub>3</sub> atau ukuran perusahaan mempunyai angka signifikan diatas 0,05 yaitu sebesar 0,508 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan variabel independen yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

4. Variabel  $X_4$  atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempunyai angka signifikan dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,004 maka hipotesis diterima dengan kesimpulan variabel independen yaitu CSR berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan
5. Variabel  $X_{1z}$  atau variabel moderasi kinerja keuangan GCG mempunyai angka signifikan diatas 0,05 yaitu sebesar 0,366 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan GCG tidak mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.
6. Variabel  $X_{2Z}$  atau variabel moderasi struktur modal GCG mempunyai angka signifikan diatas 0,05 yaitu sebesar 0,190 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan GCG tidak mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.
7. Variabel  $X_{3Z}$  atau variabel moderasi Ukuran Perusahaan GCG mempunyai angka signifikan dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,660 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan GCG tidak mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.
8. Variabel  $X_{4Z}$  atau variabel moderasi CSR, GCG mempunyai angka signifikan diatas 0,05 yaitu sebesar 0,141 maka hipotesis tidak diterima dengan kesimpulan GCG tidak mampu memperkuat hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian variabel  $X_1$  atau kinerja keuangan mempunyai angka signifikan diatas 0,05 yaitu sebesar 0,790 maka hipotesis  $H_1$  ditolak dengan kesimpulan variabel independen yaitu kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan dengan kata lain kinerja keuangan tidak berpengaruh secara individual dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian (Ningrum & Asandimitra, 2017), (Mariatun et al., 2017), (Luthfiah & Suherman, 2018) (Latif et al., 2023) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian (Setiawati et al., 2023). Besarnya nilai return on asset itu juga tidak selalu menarik pandangan investor karena terdapat banyak pertimbangan yang diperhitungkan oleh investor dalam berinvestasi. Tinggi rendahnya return on asset tidak mempengaruhi pada peningkatan laba suatu perusahaan, sehingga tidak mempengaruhi pada peningkatan dan penurunan nilai perusahaan (Tsaniatuzaima & Maryanti, 2022).

### 2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Variabel  $X_2$  atau struktur modal mempunyai angka signifikan diatas 0,05 yaitu sebesar 0,548 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan variabel independen yaitu struktur modal tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan kata lain struktur modal tidak berpengaruh secara individual dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan prediksi, sehingga  $H_2$  ditolak. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan (Pratama & Wirawati, 2016), (Manoppo & Arie, 2016), (Ningrum & Asandimitra, 2017) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian (Lubis et al., 2017) bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengimplikasikan bahwa jumlah hutang yang lebih besar dibandingkan dengan jumlah modal akan dilihat terlalu beresiko bagi investor sehingga nilai perusahaan dinilai rendah (Rasyid et al., 2022).

### 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian variabel  $X_3$  atau ukuran perusahaan mempunyai angka signifikan diatas 0,05 yaitu sebesar 0,508 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan variabel independen yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan kata lain ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara individual dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan prediksi, sehingga  $H_3$  ditolak. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan (Lestari & Wirawati, 2018) dan (Mawardani et al., 2023) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Manoppo & Arie, 2016), (Saifaddin, 2020), (Latif et al., 2023) dan (Setiawati et al., 2023), hal ini menunjukkan bahwa Suatu perusahaan yang besar memiliki saham yang tersebar luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Akan tetapi, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin tinggi resiko yang akan dihadapi perusahaan tersebut karena ukuran perusahaan sejalan dengan risiko bisnis yang dimilikinya (Algiffary, 2020).

#### **4. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis keempat menyatakan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Variabel  $X_4$  atau *Corporate Social Responsibility* maka hipotesis diterima dengan kesimpulan variabel independen yaitu CSR mempunyai angka signifikan dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,004 CSR berpengaruh positif terhadap variabel dependen nilai perusahaan dengan kata lain CSR berpengaruh secara individual dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan prediksi, sehingga  $H_4$  diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan (Rahardjo, Ak., M.Ak., CA & Murdani, 2016), (Sulastiningsih & Sholihati, 2018), (Karina & Setiadi, 2020), (Yuliana & Purwanto, 2023) yang menunjukkan pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian (Mariatun et al., 2017) bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin baik penerapan CSR oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan kesadaran perusahaan untuk melakukan aktivitas CSR dan pengungkapannya. Sehingga dalam jangka panjang perusahaan dapat menikmati kinerja pasar yang baik yang nantinya akan dinikmati oleh masyarakat secara umum (Karina & Setiadi, 2020).

#### **5. *Good Corporate Governance* (GCG) Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan**

Hipotesis kelima menyatakan *Good Corporate Governance* (GCG) mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Variabel  $X_{1z}$  atau variabel moderasi kinerja keuangan perusahaan GCG mempunyai angka signifikan diatas 0,05 yaitu sebesar 0,366 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan GCG tidak mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Mariatun et al., 2017), (Ningrum & Asandimitra, 2017) (Latif et al., 2023) GCG yang di proksi kepemilikan manajerial tidak memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa masih adanya masalah keagenan yang terjadi dimana terdapat konflik kepentingan antara pemilik (pihak institusi) dengan agen (manajer). Pihak institusi sebagai pemilik saham dalam melakukan pengendali dan pengawasan terhadap agen perusahaan belum efektif. Pihak institusi hanya bertindak sebagai pengawas terhadap apa yang dilakukan oleh agen perusahaan namun tidak berperan secara aktif aktif dalam proses pengambilan keputusan dan pembuatan kebijakan perusahaan, sehingga investor tidak dapat secara penuh

mempercayai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang mencerminkan nilai perusahaan (Hardianti et al., 2023).

#### **6. *Good Corporate Governance* (GCG) Memoderasi Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan**

Hipotesis keenam menyatakan *Good Corporate Governance* (GCG) mampu memperkuat hubungan antara ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian variabel  $X_2Z$  atau variabel moderasi struktur modal GCG mempunyai angka signifikan dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,660 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan GCG tidak mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Lestari & Wirawati, 2018) dan (Saifaddin, 2020) bahwa GCG yang di proksi kepemilikan manajerial mampu memoderasi atau memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini konsisten dengan penelitian (Latif et al., 2023) bahwa GCG yang di proksi kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi atau memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan akan semakin membutuhkan dana yang besar pula untuk menjalankan kegiatannya operasionalnya, sehingga hutang perusahaan juga akan semakin besar. Hal tersebut akan menjadi resiko yang tinggi bagi perusahaan jika nilai hutangnya lebih besar daripada nilai pendapatan yang diperoleh dan nantinya akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Jika resiko itu terjadi maka akan menurunkan nilai perusahaan tersebut dan akan menyebabkan hilangnya rasa kepercayaan (Widasari & Furwanti, 2020)

#### **7. *Good Corporate Governance* (GCG) Memoderasi Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan**

Hipotesis ketujuh menyatakan *Good Corporate Governance* (GCG) mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dengan Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dan olah data variabel  $X_3Z$  atau variabel moderasi ukuran perusahaan GCG mempunyai angka signifikan diatas 0,05 yaitu sebesar 0,190 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan GCG tidak mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Noviani et al., 2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan melemahnya kemampuan pengawasan sehingga memperbesar potensi konflik keagenan dalam penggunaan hutang. Jika dikaitkan dengan efek negative struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka terdapat indikasi penggunaan hutang yang tinggi tanpa pengawasan yang cukup dari pemilik (komisaris independen dan institusi) memungkinkan penyimpangan penggunaan hutang sehingga menurunkan nilai perusahaan (Noviani et al., 2019).

#### **8. *Good Corporate Governance* (GCG) Memoderasi Hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan Nilai Perusahaan**

Hipotesis kedelapan menyatakan GCG mampu memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dan olah data Variabel  $X_4Z$  atau variabel moderasi *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance* mempunyai angka signifikan diatas 0,05 yaitu sebesar 0,141 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan GCG tidak mampu memperkuat hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Karina & Setiadi, 2020) bahwa hasil penelitiannya menunjukkan GCG tidak mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian (Lestari & Wirawati, 2018) dan (Indra Wijaya & Putu Wirawati, 2019) menunjukkan

bahwa GCG yang diproksi kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi dapat meningkatkan nilai perusahaan saat pengungkapan CSR meningkat. Pengungkapan CSR merupakan suatu sinyal positif bagi para investor yang kemudian akan menghasilkan keuntungan finansial bagi perusahaan karena investor cenderung tertarik dengan perusahaan yang memiliki citra positif di kalangan masyarakat luas agar dapat memastikan keberlangsungan perusahaan tersebut. Informasi yang dikeluarkan perusahaan tentunya akan dapat mengubah pemikiran pihak eksternal untuk menambah bahan pertimbangan dalam berinvestasi (Lestari & Wirawati, 2018).

Hasil penelitian Uji hipotesis secara simultan (uji F) menyatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Karena probabilitas (sig F) lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima dengan kesimpulan variabel independen yang berupa Kinerja Keuangan (X1), Struktur Modal (X2), Ukuran Perusahaan (X3), *Corporate Social Responsibility* (CSR) (X4) berpengaruh positif terhadap variabel dependen yang berupa nilai perusahaan (Y).

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Kinerja keuangan, struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 – 2023.
2. *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 – 2023.
3. *Good Corporate Governance* (GCG) yang di proksi Kepemilikan Manajerial tidak dapat memoderasi hubungan Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 – 2023.

Berdasarkan keterbatasan yang ada pada penelitian ini, maka saran yang dapat peneliti berikan Menambah kategori perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian, misalnya seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menambahkan tahun pengamatan dengan meneliti lebih dari 3 tahun agar hasil yang diperoleh lebih berkualitas dan penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi kinerja keuangan dan proksi *Good Corporate Governance* (GCG) yang lain, misalnya ROE, *leverage*, dewan komisaris, komisaris independen, komite audit atau kriteria lain yang telah ditetapkan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Algiffary, Y. (2020). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 5(3), 27–32. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v5i3.107>
- Hardianti, S., Eka, E., Rina, R., Latif, A., & Asriany, A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 7(2), 1434–1447. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1393>
- Henryanto Wijaya, F. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 205. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7148>
- Hidayati, B. S., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–18.
- Indra Wijaya, I. P., & Putu Wirawati, N. G. (2019). Good Corporate Governance Sebagai

- Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 1436. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i02.p22>
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), 37. <https://doi.org/10.26486/jramb.v6i1.1054>
- Latif, A., Jasman, J., & Asriany, A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 7(3), 1968–1980. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1511>
- Lestari, N. S., & Wirawati, N. G. P. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 1386. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/37565>
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–465. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- Luthfiah, A. A., & Suherman, S. (2018). The Effects Of Financial Performance Toward Firm Value With Ownership Structure As Moderating Variable (The Study On Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In The Period Of 2012-2016). *Journal of Business and Behavioural Entrepreneurship*, 2(1), 18–27. <https://doi.org/10.21009/jobbe.002.1.03>
- Manoppo, H., & Arie, F. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2), 485–497.
- Mariatun, Sriwidodo, U., & Wibowo, E. (2017). Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility, Nilai Perusahaan, Dan Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 17(1), 119–127.
- Mawardani, R. K., Baidlowi, I., Nugroho, T. R., & Ainiyah, N. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *Jurnal Rimba: Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3), 01–15. <https://journal.arimbi.or.id/index.php/Rimba/article/view/76>
- Ningrum, U. N., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Dan Csr Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Peringkat Pertama Ara, Isra Dan Peringkat Emas Proper Yang Listing Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3), 1–14.
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>
- Pranoto, S. F. F., Kusumawardani, M. R., & Akbar, T. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Kosmetik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022. *Akuntansi*, 1(3), 240–253.
- Pratama, I. G. G. W., & Wirawati, N. G. P. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(3), 1796–1825.
- Putri, D. A., & Rafli, R. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *JPDSH Jurnal Pendidikan Dasar Dan Sosial Humaniora*, 1(8), 700–713. <https://bajangjournal.com/index.php/JPDSH>

- Rahardjo, Ak., M.Ak., CA, B. T., & Murdani, R. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014). *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 3(01), 1–9. <https://doi.org/10.35137/jabk.v3i01.54>
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Saifaddin, M. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Income Smoothing Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (Gcg) Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1–9. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6889>
- Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Dewi, K. I. K. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan. *Remik*, 7(1), 222–228. <https://doi.org/10.33395/remik.v7i1.12024>
- Sulastiningsih, S., & Sholihati, R. I. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Kajian Bisnis STIE Widya Wiyaha*, 26(1), 95–111. <https://doi.org/10.32477/jkb.v26i1.267>
- Tsaniatuzaima, Q., & Maryanti, E. (2022). Pengaruh CR, ROA, DER terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(3), 2253–2265. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.880>
- Utami, A. P., Rasyid, A., Kunna, A., Sundari, S., & Madein, A. (2023). 1 2 , 3 , 4. 03(01).
- Wairisal, R. J. A. I., & Hariyati, H. (2021). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK)*, 9(1), 71–78. <https://doi.org/10.26740/jpak.v9n1.p71-78>
- Widasari, E., & Furwanti, M. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studia Akuntansi Dan Bisnis (The Indonesian Journal of Management & Accounting)*, 8(2), 133. <https://doi.org/10.55171/jsab.v8i2.592>
- Yuliana, V., & Purwanto, I. A. (2023). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>