

ANALISIS GOOD CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Zenal Muttaqin¹,
Atika Fitriyani²,
Taridi Kasbi Ridho³,
Deni Pandu Nugraha⁴

zaenal.muttaqin_mpp@uinjkt.ac.id

^{1,2,3,4}Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of good corporate governance and leverage on firm value with profitability as moderating variable. The sample in this study is the company of the Consumer Goods sector that is listed on the Indonesia Stock Exchange. The company samples that were successfully obtained and fulfilled the criteria were as many as 28 companies, where the research was carried out for 5 years since 2013-2017. The analysis technique used Moderated Regression Analysis (MRA). The results showed that, (1) Good corporate governance represented by audit committees and independent commissioner, had a positive effect on firm value, (2) Leverage represented by DAR, negatively not affected firm value, (3) Profitability represented by ROA, had a positive effect on firm value, (4) Good corporate governance represented by audit committees and moderated by profitability proves that profitability is able to moderate GCG and has a positive effect on company value, (5) leverage represented by DAR and moderated by profitability proves that profitability is not able to moderate leverage and negative effect on company value.

Keywords: Good Corporate Governance, Leverage, Profitability and Firm Value.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel perusahaan yang berhasil diperoleh dan memenuhi kriteria adalah sebanyak 28 perusahaan, dimana penelitian dilakukan selama 5 tahun yaitu tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Teknik analisis menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa, (1) *Good corporate governance* yang direpresentasikan dengan komite audit dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) *Leverage* yang direpresentasikan dengan DAR tidak berpengaruh dan negatif terhadap nilai perusahaan, (3) Profitabilitas yang direpresentasikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (4) *Good corporate governance* yang direpresentasikan dengan komite audit yang dimoderasi dengan profitabilitas membuktikan bahwa profitabilitas mampu memoderasi GCG dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (5) *leverage* yang direpresentasikan dengan DAR dan dimoderasi dengan profitabilitas membuktikan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi *leverage* dan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Good Corporate Governance, Leverage, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Berdasarkan data statistik yang dikeluarkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS), pertumbuhan ekonomi Indonesia cenderung stabil di kisaran angka 5 persen dalam 3 tahun terakhir, dan memiliki tren meningkat. Membaiknya kondisi perekonomian Indonesia kemudian memicu meningkatnya kesejahteraan dan daya beli masyarakat. Industri barang konsumsi memiliki prospek yang baik karena produknya mencakup berbagai kebutuhan hidup antara lain terdiri dari sandang, pangan, teknologi dan lain sebagainya. Dimisyqiyani (2013) menjelaskan bahwa perusahaan *Consumer Goods Industry* merupakan perusahaan yang menghasilkan barang, sehingga perusahaan harus memiliki dana yang cukup untuk beroperasi dengan lancar. Artinya, dana didapatkan dari pihak lain di luar perusahaan yaitu dari para investor dan pemegang saham atau disebut *shareholder*. Sehingga perusahaan-perusahaan ini juga harus memperhitungkan nilai perusahaannya di kaca mata para *shareholder*.

Nilai perusahaan tidak terlepas dari keinginan para investor dan pemegang saham yang sangat memperhatikan prospek dari profit dan keuntungan suatu perusahaan. Apabila prospek keuntungan suatu perusahaan itu baik maka para investor akan berbondong-bondong dalam menginvestasikan uang mereka ke perusahaan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa salah satu fokus nilai perusahaan yaitu mencari keuntungan, dalam penelitian ini dikaitkan dengan profitabilitas, suatu ukuran yang menjadi indikator evaluasi kinerja perusahaan. Hasil penelitian Denziana (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Kaihatu (2006) menjelaskan, bahwa perkembangan terbaru membuktikan bahwa manajemen tidak cukup hanya memastikan bahwa proses pengelolaan perusahaan berjalan dengan efisien. Diperlukan instrumen baru yakni, *Good Corporate Governance* (GCG). Dalam Buku Pedoman Umum GCG oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* atau KNKG (2006: 8) menyebutkan, untuk mencapai keberhasilan dalam jangka panjang, pelaksanaan GCG perlu dilandasi oleh integritas yang tinggi. Oleh karena itu, diperlukan pedoman perilaku yang dapat menjadi acuan bagi organ perusahaan dan semua karyawan dalam menerapkan nilai-nilai (*values*) dan etika bisnis sehingga menjadi bagian dari budaya perusahaan.

Setiap perusahaan selalu mempertimbangkan penggunaan hutangnya atau biasa disebut *leverage*, yaitu penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Menurut Fahmi (2013: 72), penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang

tersebut. Berdasarkan penjelasan yang diuraikan diatas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana profitabilitas dapat memoderasi pengaruh antara *Good Corporate Governance* dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Goods* di Indonesia.

Teori Keagenan (*Agency Theory*) dan Hubungan antar Variabel

Para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Brigham dan Houston (2006: 26) menjelaskan, hubungan keagenan (*agency relationship*) dalam konteks perusahaan terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai *principal* yaitu pemilik perusahaan menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai *agen* atau manajemen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

1. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Dalam penelitian Rahmadani dan Rahayu (2017), GCG dapat berpengaruh meningkatkan nilai perusahaan karena semakin baik tata kelola perusahaan maka akan menjadikan perusahaan tersebut lebih efisien sehingga akan meningkatkan profit dan juga nilai perusahaan akan meningkat. Maka dari itu penelitian ini memprediksikan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. **Ha1: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage atau yang biasa disebut juga sebagai pengungkit ini sering kali dianggap sebagai satu-satunya jalan bagi sebuah perusahaan untuk mendapatkan dan dapat terus mengoperasionalkan aktivitas perusahaannya. Menurut Fahmi (2013: 175), bahwa hutang yang terus tumbuh tanpa pengendalian hanya akan menurunkan nilai perusahaan. Artinya publik akan ragu ketika perusahaan memiliki kondisi utang yang *extreme leverage*, apakah utang itu bisa dilunaskan atau tidak. Maka dari itu penelitian ini memprediksikan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. **Ha2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap nilai perusahaan

Puspaningtyas (2017) menjelaskan, kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dalam suatu periode mencerminkan kemampuan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Berdasarkan penelitian Monoarfa (2018), ditemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi nilai perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, akan menaikkan nilai perusahaan sebagaimana diindikasikan oleh kenaikan harga saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas besar setiap tahun, cenderung diminati oleh banyak investor. Penelitian ini memprediksikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. **Ha3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

4. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi

Perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan sumber-sumber dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan. *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan juga laba yang akan di dapatkan para pemegang saham. Penelitian ini memprediksikan bahwa Profitabilitas memperkuat hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. **Ha4: Profitabilitas memperkuat hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan.**

5. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi

Leverage digunakan untuk menjelaskan penggunaan hutang untuk membiayai sebagian dari pada aktiva korporasi. Pembiayaan hutang mempunyai pengaruh bagi korporasi karena hutang mempunyai beban yang bersifat tetap. Dalam hal ini profitabilitas diharapkan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki peran penting dalam kebijakan hutang, dimana kebijakan ini pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan perusahaan dalam mendanai perusahaan akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini memprediksikan bahwa

Profitabilitas memperkuat hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. **H5: Profitabilitas memperkuat hubungan antara *leverage* pada nilai perusahaan.**

METODE PENELITIAN

Teknik Analisis

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh interaksi variabel dependen terhadap independen pada hipotesis 1, 2 dan 3, dan pengaruh interaksi variabel moderasi pada hipotesis 4 dan hipotesis 5 dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA), di dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Model atas pengujian analisis regresi adalah sebagai berikut:

Model Regresi I

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + \beta_6X_6 + \beta_7X_7 + \beta_8Z + \varepsilon$$

Model Regresi II

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + \beta_6X_6 + \beta_7X_7 + \beta_8Z + \beta_9X_1*Z + \beta_{10}X_2*Z + \beta_{11}X_3*Z + \beta_{12}X_4*Z + \beta_{13}X_5*Z + \beta_{14}X_6*Z + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
β_1 - β_{14}	: Koefisien regresi
X1	: Kepemilikan institusi
X2	: Kepemilikan public
X3	: Komite audit
X4	: Direksi
X5	: Komisaris independen
X6	: DAR
X7	: SIZE
Z	: Profitabilitas (ROA)
ε	: <i>error term</i> , yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Operasional Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Sugiyono (2003: 33) menjelaskan, variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam Penelitian ini variabel terikatnya adalah sebagai berikut:

Nilai Perusahaan

Price Book Value (PBV)

Fakhrudin dan Hadianto (2001) menjelaskan, *price to book value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. Price to book value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Variabel Independen

Menurut Sugiono (2009: 59), variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel independen.

Good Corporate Governance

1) Kepemilikan institusional

Ningtyas (2014) menjelaskan, bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi dan pemerintah. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Adapun proporsi kepemilikan institusional dihitung dari jumlah kepemilikan institusional dibagi dengan jumlah total kepemilikan saham dikali 100%.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Saham Institusi}}{\text{Saham Beredar}} \times 100\%$$

2) Kepemilikan Publik

Merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat. Adapun proporsi kepemilikan publik dalam Lastanti dalam Rachman, dkk (2015), dihitung dari jumlah kepemilikan publik dibagi dengan jumlah total kepemilikan saham dikali 100%.

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{Saham Publik}}{\text{Saham Beredar}} \times 100\%$$

3) Direksi

Direksi adalah organ Emiten atau Perusahaan Publik yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan emiten atau perusahaan publik untuk kepentingan emiten atau perusahaan

publik, sesuai dengan maksud dan tujuan emiten atau perusahaan publik serta mewakili emiten atau perusahaan publik, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar, sebagaimana disebutkan dalam Peraturan otoritas jasa Keuangan Nomor 33/PojK.04/2014.

4) Komite Audit

Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris, sebagaimana disebutkan dalam Peraturan otoritas jasa Keuangan NOMOR 55 /POJK.04/2015 Pasal 1 ayat 1. Adapun proporsi komite audit dalam Ningtiyas (2014: 4), diukur dengan jumlah anggota komite audit yang ada didalam perusahaan.

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah anggota komite audit selama periode } n$$

5) Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau Perusahaan Publik dan memenuhi persyaratan sebagai Komisaris, sebagaimana disebutkan dalam Peraturan otoritas jasa Keuangan Nomor 33/PojK.04/2014. Adapun proporsi komisaris independen dalam Ningtiyas (2014: 4), diukur dengan jumlah komisaris yang berasal dari luar perusahaan dibagi jumlah komisaris dikalikan 100%.

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh Komisaris}} \times 100\%$$

Leverage

1) *Debt to Total Assets Ratio* (DAR)

Dalam Fahmi (2013: 72) rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total asset. Adapun rumus *debt to total assets* atau *debt ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Variabel Moderasi

Adapun variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Profitabilitas

Return On Asset (ROA)

Menurut Hanafi dan Halim dalam Eldwin (2016: 64), *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, asset dan modal saham tertentu. Adapun rumus *Return On Asset* adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Profit for the period}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance*, *Leverage*, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Setelah dilakukan *outlier* pada tabel 4.1 di bawah menunjukkan jumlah sampel dari 140 menjadi 126 sampel yang berhasil di uji setelah melewati tahapan uji asumsi klasik. Didalam tabel juga menampilkan nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi, serta nilai minimum dan maksimum pada masing-masing variabel independen dan dependen yang digunakan dalam penelitian.

Hasil Penelitian

1. Hasil Koefisien Determinasi

Table 1. Koefisien Determinasi Regresi Model I

Model	R	R Square
1	,704 ^a	,496

Berdasarkan pada tabel Koefisien Determinasi Regresi Model I, nilai koefisien determinasi (*R Square*) model regresi I adalah sebesar 0, 496 atau 50%. Hal ini berarti variasi variabel GCG, *leverage* dan profitabilitas mampu menjelaskan sebesar 50% variasi variabel nilai perusahaan dan 50% (100% - 50%= 50%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model regresi.

Tabel 2. Koefisien Determinasi Regresi Model II

Model	R	R Square
1	,755 ^a	,570

Berdasarkan pada tabel Koefisien Determinasi Regresi Model II, nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) model regresi II adalah sebesar 0, 570 atau 57%. Hal ini berarti variasi variabel GCG, *leverage*, profitabilitas dan perkalian antara variabel komisaris independen dengan profitabilitas, komite audit dengan profitabilitas, kepemilikan institusi dengan profitabilitas, kepemilikan publik

dengan profitabilitas, direksi dengan profitabilitas dan *leverage* dengan profitabilitas mampu menjelaskan sebesar 57% variasi variabel nilai perusahaan dan 43% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model regresi.

2. Hasil Uji F

Tabel 3. Uji F Regresi Model I
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16,328	8	2,041	12,909	,000 ^b
	Residual	16,601	105	0,158		
	Total	32,929	113			

Pada tabel Uji F Regresi Model I dapat dilihat hasil uji ANOVA atau uji F pada regresi I menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 12,909 lebih besar dari F tabel sebesar 2,02 ($F_{hitung} 12,909 > F_{tabel} 2,43$) dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$). Oleh karena itu variabel GCG, *leverage* dan profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

Tabel 4. Uji F Regresi Model II
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18,766	14	1,340	9,369	,000 ^b
	Residual	14,163	99	0,143		
	Total	32,929	113			

Pada tabel diatas hasil uji ANOVA atau uji F pada regresi II menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 9,369 lebih besar dari F tabel sebesar 2,02 ($F_{hitung} 9,369 > F_{tabel} 2,43$) dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$). Oleh karena itu variabel GCG, dan *leverage* yang dimoderasi dengan profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

3. Hasil Uji t

Berdasarkan output olah data uji t sebelum moderasi ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 5. Hasil Uji t Sebelum Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,252	,391		3,200	,002
Kepemilikan Instiusional	-,058	,050	-,084	-1,159	,249
Kepemilikan Publik	-,522	,260	-,156	-2,008	,047
Komite Audit	,057	,109	,039	,523	,602
Direksi	-,014	,015	-,077	-,947	,346
Komisaris Independen	-,322	,396	-,061	-,814	,417
LN_DAR	-,050	,105	-,040	-,476	,635
ROA	4,214	,531	,663	7,943	,000
SIZE	,00000				
	00035	,000	,119	1,478	,142
	05				

a. Dependent Variable: LN_Y

Dari tabel Hasil Uji t Sebelum Moderasi diatas dapat dirumuskan persamaan model regresi I sebagai berikut:

$$Y = 1,252 + -0,058 X1 + -0,522 X2 + 0,057 X3 + -0,014X4 + -0,561X5 + -0,322X6 + 4,214X7 + 0,000000003505X8 + \epsilon$$

Selanjutnya berdasarkan output olah data uji t sesudah moderasi ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 6. Hasil Uji t Setelah Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,677	,637		1,062	,291
Kepemilikan Instiusional	,107	,296	,155	,361	,719
Kepemilikan Publik	-1,034	,531	-,309	-1,947	,054
Komite Audit	,346	,166	,239	2,084	,040
Direksi	-,022	,026	-,121	-,864	,390
Komisaris Independen	-,909	,431	-,172	-2,108	,038
LN_DAR	-,003	,137	-,002	-,019	,985
ROA	21,947	8,214	3,451	2,672	,009
SIZE	,000000				
	002323	,000	,079	,996	,322
Interaksi_1	-2,000	3,725	-,353	-,537	,593
Interaksi_2	7,588	5,548	,304	1,368	,175
Interaksi_3	-6,974	2,430	-3,375	-2,870	,005
Interaksi_4	,361	,268	,422	1,345	,182
Interaksi_5	3,921	5,397	,269	,726	,469
Interaksi_6	-,115	,972	-,026	-,118	,906

a. Dependent Variable: LN_Y

Dari tabel diatas dapat dirumuskan persamaan model regresi II sebagai berikut:

$$Y = 0,677 + 0,107X_1 + -1,034X_2 + 0,346X_3 + -0,022X_4 + -0,909X_5 + 0,003X_6 + 21,947X_7 + 0,00000002323X_8 + -2,000X_9 + 7,588X_{10} + -6,974X_{11} + 0,361X_{12} + 3,921X_{13} + -0,115 X_{14} + \epsilon$$

Pembahasan

1. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa dari lima variabel yang digunakan untuk mempresentasikan variabel *good corporate governance* yaitu komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusi, kepemilikan publik, direksi yang dimasukkan dalam model regresi, ada dua variabel moderasi yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel independen *good corporate governance* yang direpresentasikan dengan komite audit dan komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara simultan, Hal ini dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 15,370 lebih besar dari F tabel sebesar 12,909 dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari signifikansi 0,05.

Variabel pertama yaitu, variabel komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial, di mana *unstandardized coefficients B* sebesar 0,346 yang berarti memiliki arah positif. Nilai t hitung sebesar $-2,084 > t$ tabel 1,98 dengan nilai signifikansi sebesar $0,040 < 0,05$ yang berarti variabel komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

Variabel kedua adalah variabel komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial, di mana *unstandardized coefficients B* sebesar -0,909 yang berarti memiliki arah negatif. Nilai t hitung sebesar $-2,108 > t$ tabel 1,98 dengan nilai signifikansi sebesar $0,038 < 0,05$ yang berarti variabel komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ningtiyas (2014: 4) menjelaskan, bahwa komite audit dibentuk oleh perusahaan dengan tujuan untuk membantu dewan komisaris dalam pelaksanaan fungsi pengawasan atas hal-hal yang terkait dengan informasi keuangan, pengendalian internal, pengelolaan risiko serta kepatuhan terhadap peraturan perundangan yang berlaku.

Hasil ini didukung oleh penelitian Ferial (2016) Hasil penelitian menunjukkan bahwa indikator komite audit dan indikator dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah yang positif menunjukkan bahwa perusahaan telah mengoptimalkan peran

komite audit sebagai pengawas kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan bersama dewan komisaris. Berbeda dengan penelitian Ningtyas (2014) bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator PBV.

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel independen *leverage* yang direpresentasikan dengan DAR berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara simultan, hal ini dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 12,909 lebih besar dari F tabel sebesar 2,02 dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari signifikansi 0,05.

Nilai t hitung sebesar $-0,019 > t$ tabel 1,98 dengan nilai signifikansi sebesar $0,985 > 0,05$ yang berarti *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sartono (2008: 257) menjelaskan, *leverage* merupakan suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan dalam. Walaupun hasil penelitian menunjukkan arah yang negatif namun hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan signifikan. Artinya banyaknya hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga hasil yang signifikan menandakan bahwa kebijakan hutang yang telah ditetapkan perusahaan memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dipaparkan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan yang terdapat di sektor *goods consumer* mampu mengelola hutang dengan baik. Hubungannya dengan memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Tah dan Susilo (2017) bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaandan memiliki arah yang negative. Dan bertentangan dengan penelitian Rahmadani dan Rahayu (2017) yaitu variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan secara signifikan. Dalam penelitiannya Rahmadani dan Rahayu menjelaskan, hasil pengujian yang bernilai negatif menandakan terjadi hubungan yang terbalik antara *leverage* dan nilai perusahaan. Semakin rendah *leverage* suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hubungan yang negatif juga dapat dikarenakan banyak perusahaan sampel yang modalnya menggunakan utang lebih besar dari pada modal sendiri.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel independen profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara simultan dan secara parsial. Hal ini dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 12,909 lebih besar dari F tabel sebesar 2,02 dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari signifikansi 0,05.

Nilai t berdasarkan *unstandardized coefficients B* sebesar 6,359 mempunyai arti bahwa setiap profitabilitas naik sebesar 1% akan menyebabkan nilai perusahaan naik sebesar 6,36%. Nilai t hitung sebesar 2,672 > t tabel 1,98 dengan nilai signifikansi sebesar 0,009 < 0,05 yang berarti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan arah yang positif dan signifikan sehingga menandakan satu arah. Artinya ketika profitabilitas mengalami kenaikan maka otomatis nilai perusahaan juga mengalami kenaikan dan sebaliknya, jika profitabilitas menurun maka nilai perusahaan juga ikut menurun. Sehingga suatu perusahaan harus berada dalam kondisi yang menguntungkan (*profitable*), sebab tanpa keuntungan (*profit*), maka akan sulit bagi perusahaan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya dalam saham perusahaan. Oleh karenanya, upaya peningkatan profitabilitas penting artinya bagi kelangsungan dan masa depan perusahaan.

Hasil penelitian didukung oleh penelitian Denziana (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian Sabrin, et, al (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan karena nilainya positif pada pencapaian laba untuk membenarkan pembayaran dividen, sehingga harga saham akan meningkat karena perusahaan menunjukkan sinyal positif untuk membayar dividen.

4. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi

Hasil pengujian variabel independen dari lima variabel GCG yang dimasukkan dalam model regresi, hanya satu variabel moderasi yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t diatas, terdapat satu variabel moderasi yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, yaitu *Interaksi_3* yang merupakan perkalian antara komite audit dengan profitabilitas. Komite audit yang dimoderasi dengan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan. Hal ini dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 9,369 lebih besar dari F tabel sebesar 2,02 (F hitung 9,369 > F tabel 2,43) dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari signifikansi 0,05 (0,000 < 0,05).

Nilai *unstandardized coefficients B* sebesar -6,974 yang berarti memiliki arah negatif, mempunyai arti bahwa setiap penambahan sebesar 1 porsi komite audit yang dimoderasi oleh profitabilitas pada perusahaan akan menyebabkan nilai perusahaan turun sebesar 16%, sebaliknya pengurangan sebesar 1 porsi komite audit pada perusahaan akan menyebabkan nilai perusahaan naik sebesar 16%. Dan nilai *t* hitung sebesar -2,870 > *t* tabel 1,98 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005 < 0,05 yang berarti variabel *Interaksi_3* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial, di mana Sehingga variabel *Interaksi_3* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, profitabilitas memperkuat hubungan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan sumber dana perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak maupun dalam bentuk *shirking*. *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan juga laba yang akan di dapatkan para pemegang saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit dan direksi memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan karena nilainya positif. Artinya semakin banyak jumlah komite audit dan jumlah direksi yang berada disuatu perusahaan maka pengawasan manajemen pada perusahaan tersebut tinggi dan dapat mempengaruhi atau meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya profitabilitas. Sesuai dengan hasil penelitian Permatasari (2016) bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh GCG pada nilai perusahaan. Keberadaan profitabilitas akan memperkuat pengaruh positif antara GCG dan nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel pemoderasi

Hasil pengujian variabel independen perkalian antara *leverage* dan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial namun berpengaruh secara simultan. Hal ini dibuktikan dari nilai *F* hitung sebesar 9,369 lebih besar dari *F* tabel sebesar 2,02 (*F* hitung 9,369 > *F* tabel 2,43) dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari signifikansi 0,05 (0,000 < 0,05).

Nilai *unstandardized coefficients B* sebesar -0,115 mempunyai arti bahwa setiap *leverage* naik sebesar 1% akan menyebabkan nilai perusahaan turun sebesar 13%. Dan nilai *t* hitung

sebesar $-0,118 > t$ tabel 1,98 dengan nilai signifikansi sebesar $0,906 > 0,05$ yang berarti variabel *Interaksi_6* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, profitabilitas memperlemah hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Leverage digunakan untuk menjelaskan penggunaan hutang untuk membiayai sebagian dari pada aktiva korporasi. Pembiayaan hutang mempunyai pengaruh bagi korporasi karena hutang mempunyai beban yang bersifat tetap. Perusahaan yang profitnya tinggi akan lebih menggunakan dana internal, karena sumber dana internalnya melimpah. Sehingga ketika *leverage* atau penggunaan hutang tinggi profitabilitas tidak mampu memperkuat hubungan terhadap nilai perusahaan akibat penggunaan hutang yang tinggi sehingga hubungan yang terjadi dengan nilai perusahaan yaitu melemah. Maka hal ini membuktikan bahwa adanya tambahan variabel profitabilitas atau kemampuan perusahaan memperoleh laba tidak mempengaruhi *leverage* dalam meningkatkan Nilai Perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) bahwa Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil interpretasi dan pembahasan pada bab sebelumnya diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. *Good corporate governance* yang direpresentasikan dengan komite audit dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Arah yang positif menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang terdapat dalam sektor *consumer goods* selama 5 tahun telah mengoptimalkan peran komite audit dan komisaris independen sebagai pengawas kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.
2. *Leverage* yang direpresentasikan dengan DAR tidak berpengaruh dan memiliki arah negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian yang bernilai negatif menandakan terjadi hubungan yang terbalik antara *leverage* dan nilai perusahaan. Semakin rendah *leverage* suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hubungan yang negatif juga dapat dikarenakan banyak perusahaan sampel yang modalnya menggunakan utang lebih besar dari pada modal sendiri.
3. Profitabilitas yang direpresentasikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan arah yang positif dan signifikan sehingga

menandakan satu arah. Artinya, ketika profitabilitas mengalami kenaikan maka otomatis nilai perusahaan juga mengalami kenaikan dan sebaliknya, jika profitabilitas menurun maka nilai perusahaan juga ikut menurun.

4. *Good corporate governance* yang direpresentasikan dengan komite audit dan dimoderasi dengan profitabilitas membuktikan bahwa profitabilitas mampu memoderasi GCG dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan karena nilainya positif. Artinya semakin banyak jumlah komite audit dan jumlah direksi yang berada disuatu perusahaan maka pengawasan manajemen pada perusahaan tersebut tinggi dan dapat mempengaruhi atau meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya profitabilitas.
5. *Leverage* yang direpresentasikan dengan DAR dan dimoderasi dengan profitabilitas membuktikan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi leverage dan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga ketika *leverage* atau penggunaan hutang tinggi profitabilitas tidak mampu memperkuat hubungan terhadap nilai perusahaan akibat penggunaan hutang yang tinggi sehingga hubungan yang terjadi dengan nilai perusahaan yaitu melemah.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian diatas, saran untuk penelitian selanjutnya yaitu:

1. Bagi investor, sebaiknya memperhatikan porsi komite audit dan porsi direksi pada suatu perusahaan yang hendak diberikan investasi sebagai salah satu bentuk pengawasan tidak langsung pada perusahaan yang dituju.
2. Bagi penelitian selanjutnya:
 - a. Disarankan untuk memperluas sampel penelitian dan menggunakan jenis perusahaan yang berbeda sebagai pembandingan.
 - b. Penggunaan variabel lain yang memungkinkan bisa menjadi faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti kebijakan dividen dan variabel lain yang dapat mempresentasikan *Good Corporate Governance*.
 - c. Menambah variabel independen atau variabel moderasi guna mengetahui variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi dan memperkuat atau memperlemah variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F dan Weston J. Fred. "*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*", jilid 1, Jakarta: Erlangga alih Bahasa alfonso Sirait, S.E., M.Bus, 1990.
- Dimisyqiyani, Erindah, Suhadak dan Kertahadi. "*The Effect Of Financial Leverage On Firm Value And Market Risk (Research On Consumer Goods Industries Listed In Indonesian Stock Exchange In The Year Of 2010-2012)*", Profit (Jurnal Administrasi Bisnis) Vol 9, No 1, 2015.
- Denziana, Angrita dan Winda Monica. "*Analisis Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergolong LQ45 di BEI Periode 2011-2014)*", Jurnal Akuntansi & Keuangan, Vol. 7, No. 2, September 2016.
- Fahmi, Irham. "*Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*", Bandung: Alfabeta, 2013.
- Farooq, Muhammad Azhar and Ahsan Masood. "*Impact of Financial Leverage on Value of Firms: Evidence from Cement Sector of Pakistan*", Research Journal of Finance and Accounting, Vol.7, No.9, 2016.
- Ghozali, Imam. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*", Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011.
- Kaihatu, Thomas S. "*Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia*", Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol.8, No. 1, Maret 2006.
- KNKG (Komite Nasional Kebijakan Governance). "*Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*", 2006.
- Ningtiyas, Kilat. "*Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Islamic Jakarta Index)*", Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya, Vol 17, 2014.
- Monoarfa, Rio. "*The Role of Profitability in Mediating the Effect of Dividend Policy and Company Size on Company Value*", Vol. 4, No. 2, Redfame Publishing, Gorontalo, 2018.
- Permatasari, Luh Wulan dan Gayatri. "*Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan*", E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 2016.
- Puspitaningtyas, Zarah. "*Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur*", Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis Vol. 5, No. 2, December 2017.
- Rachman, Arif Noer, Rahayu, Sri Mangesti dan Topowijono. "*Pengaruh Good Corporate Governance Dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan*", Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 27, No. 1, Oktober 2015.
- Rahmadani, Fitra Dwi dan Rahayu, Sri Mangesti. "*Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan*", Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 52, No. 1, November 2017.
- Sugiyono. "*Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*", Bandung: Alfabeta, 2012.