

Pengaruh *corporate social responsibility (csr)* dan *good corporate governance (gcg)* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening

Isti Dahliatul Khasanah¹, Agus Sucipto²

^{1,2}Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Islam Maulana Malik Ibrahim Malang, Indonesia

¹Email: istidahliakhasanah405@gmail.com¹

²Email: suga_cipto@yahoo.co.id²

Abstrak

Nilai perusahaan akan terus meningkat ketika perusahaan memperhatikan aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance (GCG)* secara langsung dan tidak langsung dengan adanya profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada sektor pertambangan dan sektor industri bahan dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Pemilihan sampel dalam penelitian ini berdasarkan metode *purposive sampling* dan diperoleh 20 perusahaan sampel dengan menggunakan teknik analisis data *Partial Least Square (PLS)*. Hasil penelitian ini menunjukkan *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. *Good Corporate Governance (GCG)* berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance (GCG)* berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Secara tidak langsung *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan adanya profitabilitas. Sebaliknya bahwa *Good Corporate Governance (GCG)* secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan adanya profitabilitas.

Kata Kunci: Corporate social responsibility (csr); good corporate governance (gcg); nilai perusahaan; profitabilitas

The influence of corporate social responsibility (CSR) and good corporate governance (GCG) on the value of the company with profitability as an intervening variable

Abstract

The value of the company will continue to increase when the company pays attention to economic, social and environmental aspects. The purpose of this study was to determine how the influence of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance (GCG) directly and indirectly with the existence of profitability on company value. This research was conducted in the mining sector and the basic materials and chemical industry sector in the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2018. The sample selection in this study was based on the purposive sampling method and 20 sample companies were obtained using Partial Least Square (PLS) data analysis techniques. The results of this study indicate that Corporate Social Responsibility (CSR) does not have a significant and negative effect on firm value and profitability. Good Corporate Governance (GCG) has an insignificant and positive effect on company value. Good Corporate Governance (GCG) has a significant and positive effect on profitability. Profitability has a significant and positive effect on firm value. Indirectly, Corporate Social Responsibility (CSR) does not have a significant effect on firm value with profitability. Conversely, Good Corporate Governance (GCG) indirectly has a significant effect on company value with profitability.

Keywords: Corporate social responsibility (csr); good corporate governance (gcg); company value; profitability

PENDAHULUAN

Di era globalisasi, perkembangan di dunia bisnis semakin pesat diikuti oleh persaingan yang semakin ketat. Perusahaan dituntut untuk berpikir efektif, efisien dan paling terpenting harus kritis untuk menjadi unggul dalam persaingan. Meningkatkan kesejahteraan pemegang saham merupakan salah satu tujuan utama perusahaan. Menurut Wardhani (2013) nilai perusahaan adalah gambaran dari nilai pasar, nilai pasar dapat dilihat dari harga saham perusahaan artinya semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran secara maksimum kepada pemegang saham apabila harga saham perusahaan terus meningkat. Nilai perusahaan akan terus meningkat ketika perusahaan memperhatikan aspek ekonomi, lingkungan dan sosial (Purbawangsa *et. al*, 2019), sedangkan menurut Ilmi *et. al* (2017) untuk meningkatkan nilai perusahaan salah satunya dengan kemampuan manajemen untuk mengelola sumber daya setiap perusahaan secara efektif dan efisien atau dengan kata lain bagaimana mengelola tata kelola perusahaan tersebut dengan baik.

Menurut OCED (2006) tata kelola perusahaan adalah sistem kontrol dan pengawasan yang tujuannya adalah untuk mencapai kinerja maksimum tanpa biaya pemangku kepentingan. Melalui penerapan tata kelola perusahaan atau *Good Corporate Governance (GCG)* manajer akan diminta untuk membuat keputusan keuangan yang dapat memiliki manfaat bagi pemangku kepentingan, Sementara perusahaan yang tidak maksimal dalam menerapkan *Good Corporate Governance (GCG)* pada akhirnya, mereka akan ditinggalkan oleh investor dan dapat dikenakan sanksi jika berdasarkan hasil penilaian perusahaan terbukti melanggar hukum, lebih-lebih perusahaan kurang dihargai oleh publik (M.A Effendi 2016; Mukhtaruddin *et. al*, 2019; Odoemelum and Okafor 2018).

Di Indonesia *Good Corporate Governance* tergolong masih sangat lemah karena belum melaksanakan pengelolaan perusahaan secara professional selain itu tingkat perlindungan investor di Indonesia memiliki hasil terendah di Asia tenggara. *Asian Corporate Governance* dalam survey yang dilakukan menghasilkan bahwa 11 negara terhadap pelaku bisnis asing di Asia tahun 2016 menempatkan negara Indonesia menjadi negara yang terendah dalam *Corporate Governance*. Dapat dilihat pada tabel 1.1 dibawah ini:

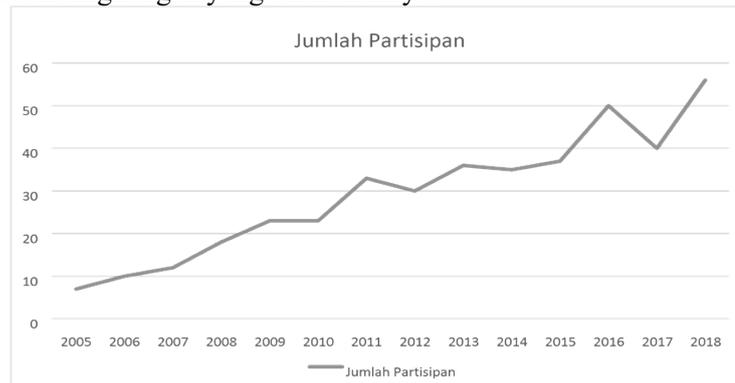
Tabel 1. *Market ranking and score 2016*

No	%	2014	2016
1	Singapura	64	67
2	Hong Kong	65	65
3	Japan	60	63
4	Taiwan	56	60
5	Thailand	58	58
6	Malaysia	58	56
7	India	54	55
8	Korea	49	52
9	China	45	43
10	Philippines	40	38
11	Indonesia	39	36

Penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* saat ini bukanlah kewajiban tetapi menjadi suatu kebutuhan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan atau *Good Corporate Governance (GCG)* yang baik menggambarkan bagaimana tanggung jawab sosial dalam perusahaan tersebut. *Corporate Social Responsibility (CSR)* memiliki hubungan yang erat dengan tata kelola perusahaan *Good Corporate Governance (GCG)* yang baik. Keduanya seperti dua sisi mata uang karena memiliki posisi kuat di dunia bisnis tetapi saling berhubungan. CSR berorientasi kepada para pemangku kepentingan ini sejalan dengan salah satu prinsip dari empat prinsip utama *Good Corporate Governance (GCG)* yang baik yaitu tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility (CSR)* (Yanto, 2018). Penerapan tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia telah tercantum dalam Peraturan Menteri BUMN no. PER-01 / MBU / 2011 untuk perusahaan BUMN dan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 untuk perseroan terbatas. Pengungkapan

tanggung jawab sosial perusahaan yang telah public juga diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Pasal 66 ayat 2 Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas,

Pemerintah Republik Indonesia melalui Kementerian Sosial (Kemensos) mendorong perusahaan berupaya melakukan peningkatan kesejahteraan dan mengurangi dampak permasalahan sosial melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR). Menindak lanjuti hal tersebut NCSR (*National Center for Sustainability Report*) melakukan pendataan dengan adanya dorongan pemerintah terhadap peningkatan kesejahteraan dan mengurangi dampak permasalahan sosial dan diketahui ada peningkatan dari tahun ke tahun mengenai jumlah partisipan. Berkenaan dengan hal tersebut, pemerintah memberikan penghargaan kepada perusahaan atau badan usaha atas kontribusinya dalam tanggung jawab sosial dan lingkungan yang dilakukannya.



Gambar 1. Jumlah partisipan

Jumlah partisipan terus meningkat dari hanya 7 partisipan di tahun 2005 sampai 56 partisipan pada tahun 2018. Peserta tersebut terdiri dari perusahaan terbuka dan tidak terdaftar dan juga dari Lembaga Swadaya Masyarakat. Berdasarkan diagram tersebut, dapat diketahui juga bahwa kesadaran perusahaan atau badan usaha akan pentingnya CSR meningkat. Perusahaan menyadari bahwa mereka memiliki tanggung jawab yang tidak hanya kepada pemegang saham dan para pemangku kepentingan semata tetapi lebih kepada bagaimana peranan perusahaan terhadap lingkungan sekitar dimana perusahaan tersebut didirikan. Dewasa ini perusahaan tidak dilihat dari seberapa besar aset dan laba yang dimiliki tetapi juga dinilai dari seberapa besar perusahaan atau badan usaha dalam menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Penelitian El Ghoul *et. al*, (2011) menyatakan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) meningkatkan basis investor dan mengurangi risiko yang dirasakan. Deswanto dan Siregar (2018) menemukan bahwa pengungkapan lingkungan mengandung informasi yang relevan dengan nilai. Oleh karena itu, program CSR tidak hanya dibuat karena tekanan peraturan tetapi juga untuk menarik dan mempengaruhi persepsi investor, yang secara ekonomi menguntungkan perusahaan dan, pada akhirnya, akan tercermin dalam nilai perusahaan.

Penelitian Deswanto dan Siregar (2018), Yanto (2018), Gherghina dan Vintilă (2016) menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi mampu menanggung biaya yang terkait dengan persiapan pengungkapan lingkungan objektif selain itu, Untuk menjaga agar investor dan pemangku kepentingan lainnya mendapat informasi dengan baik melalui pengungkapan lingkungan. Selain itu penelitian Zallom (2016), Hafez (2016), Chen dan Lee (2017), Ilmi *et. al* (2017) menyatakan bahwa kegiatan CSR mengurangi profitabilitas (nilai pasar) dalam sebuah perusahaan dikarenakan sebuah perusahaan tersebut tidak mematuhi peraturan lingkungan yang akhirnya dapat ditolak oleh pasar, efek negatif mendukung teori liberal, yang menunjukkan bahwa kegiatan CSR melibatkan biaya dan dapat memperburuk posisi kompetitif perusahaan dan dapat bertentangan dengan tujuan para pemangku kepentingan. Dengan demikian, ketika bertentangan dengan tujuan bisnis, CSR dapat menjadi penghambat dan melemahkan kepercayaan pelanggan tentang perusahaan yang akhirnya perusahaan mungkin gagal memenuhi masalah sosial bagi karyawan, yang tidak menghasilkan reaksi terhadap profitabilitas.

Penelitian Purbawangsa *et. al* (2019), Jo dan Harjoto (2011), Yanto (2018), Ilmi, *et. al* (2017) menyebutkan bahwa pengungkapan CSR dan *Good Corporate Governance* (GCG) perusahaan memiliki dampak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan karena Penerapan GCG di

perusahaan seperti yang ditunjukkan oleh proporsi komisaris independen dan komite audit akan menentukan pengawasan dan kontrol di perusahaan yang akan berdampak pada praktik manajemen perusahaan oleh manajemen perusahaan. Praktik manajemen akan menentukan keberhasilan perusahaan yang pada akhirnya akan menunjukkan nilai perusahaan. Begitu juga dengan CSR sebagai bentuk tanggung jawab dan kepedulian terhadap lingkungan sekitar perusahaan, Perusahaan yang memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik akan mendapat tanggapan positif dari investor melalui kenaikan harga saham yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Crisóstomo, *et. al* (2011), Kurniasari, (2015), Masdupi & Yulius, (2017), Mulyadi & Anwar, (2012), Panjaitan, *et. al* (2015), Wardhani, (2013), Zallom, (2016) yang mengemukakan bahwa CSR tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, selain itu penelitian Medyawati & Muhammad, (2014) dan Mukhtaruddin *et al.*, (2019) mengemukakan *Good Corporate Governance (GCG)* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan masalah penting dalam tata kelola perusahaan dan manajemen. Apalagi untuk mengetahui pengaruh CSR pada kinerja perusahaan, terutama kinerja keuangan. Pandangan dalam temuan ini menyatakan bahwa CSR mahal karena bertanggung jawab secara sosial menimbulkan biaya tambahan. Jika kinerja keuangan perusahaan rendah maka investor ragu untuk menamakan modal dalam perusahaan tersebut yang akibatnya akan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, variabel profitabilitas tersebut diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)* dan nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book to Value (PBV)* Sehingga terdapat *gap research* dari kedua penelitian terdahulu tersebut, penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis *partial least square (PLS)*. Penelitian ini memilih sampel pada perusahaan sektor pertambangan dan sektor bahan dasar industri dan kimia. Menurut Putra *et. al* (2017) sektor pertambangan lebih banyak memberikan pengaruh dampak terhadap lingkungan di sekitarnya akibat dari aktivitas yang dilakukan perusahaan dan memenuhi segala aspek pada tema pengungkapan CSR, selain itu sektor pertambangan di Indonesia mempunyai prospek dalam hal sumber daya alam sehingga hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya yang nantinya bisa menaikkan laba perusahaan dan berdampak secara tidak langsung pada nilai perusahaan. Dan sektor industri bahan dasar dan kimia termasuk salah satu sektor manufaktur dimana pada sektor ini memiliki cakupan *stakeholder* paling luas yang meliputi investor, pemerintah, kreditor, dan lingkungan sosial sehingga perlu melakukan pengungkapan informasi sosial dan juga lebih sensitive dalam aktivitas perusahaannya baik kondisi yang internal maupun eksternal perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini, akan mengangkat permasalahan tentang “pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening” (Studi pada sektor pertambangan dan sektor industri bahan dasar dan kimia di bursa efek indonesia tahun 2016-2018).

METODE

Variabel bebas (independen) dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)*. *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan tanggung jawab perusahaan terhadap respon masyarakat atas tindakan perusahaan yang bisa mempengaruhi penilaian pihak eksternal perusahaan. CSR dalam penelitian ini adalah Pengungkapan CSR, yang diukur dengan menggunakan proksi Indeks Tanggung Jawab Sosial. Perusahaan (CSRI) berdasarkan indikator yang ada dalam Pedoman Pelaporan Keberlanjutan GRI G4. Indeks Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSRI) dihitung menggunakan rumus (Riyadh *et al.* 2019):

$$CSRD = \frac{\text{Jumlah Item CSR yang Diungkapkan}}{\text{Informasi CSR}} \times 100\%$$

Variabel *Good Corporate Governance (GCG)* diukur dengan menggunakan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. Perhitungan dalam menentukan total skor GCG yang diperoleh perusahaan menggunakan rumus berikut (Ilmi *et. al* 2017):

$$GCI = \frac{A + B + C + D}{Total Item} \times 100\%$$

Informasi:

- CGI = Indeks tata kelola perusahaan
 A = Hak pemegang saham
 B = Dewan direksi
 C = Dewan Komisaris
 D = Komite Audit dan auditor internal
 E = Pengungkapan kepada investor

Varibel terikat (dependet) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Dalam mengukur nilai perusahaan, manajemen dapat menggunakan nilai buku (*price book value*) karena PBV menunjukkan besarnya reaksi pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Sari, 2015), Rumus dari PBV yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Variabel intervening menurut Tuckman (1998) dalam bukunya (Sugiyono 2013: 61) merupakan variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen sehingga menjadi hubungan secara tidak langsung dan tidak diamati dan diukur.

Dalam penelitian ini memakai variabel intervening yaitu variabel profitabilitas. Profitabilitas sebagai tolok ukur dalam menentukan pembiayaan alternatif, tetapi cara untuk menilai profitabilitas perusahaan adalah beragam dan sangat tergantung pada pendapatan dan aset atau modal untuk dibandingkan dari laba yang diperoleh dari operasi perusahaan atau laba bersih setelah pajak dengan pajak mereka sendiri (Sabrin et al. 2016). Alat ukur yang digunakan yaitu rasio profitabilitas yaitu:

$$Return On Asset = \frac{Earning After Tax}{Total Assets}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

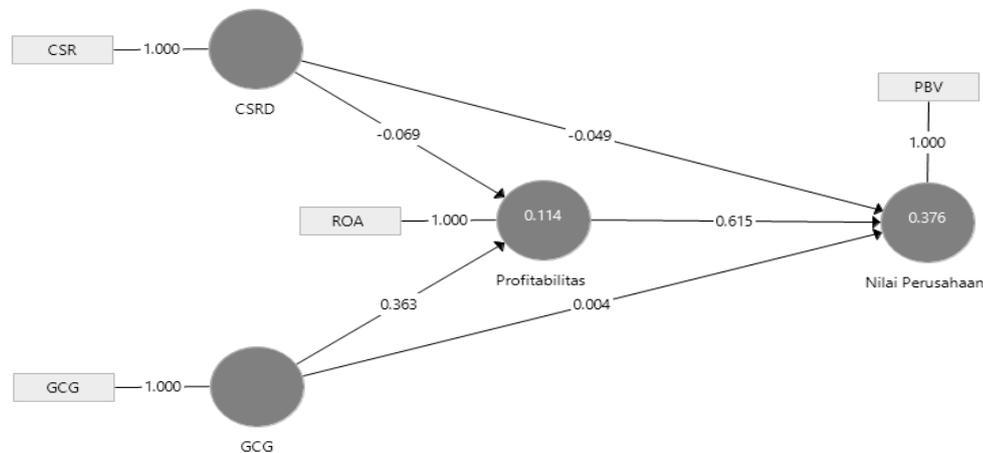
Statistik deskriptif

Tabel 2. Statistik deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
CSRD	32.967	68.132	52.033	8.694
SCORING GCG	44.565	96.739	73.188	13.525
Profitabilitas (ROA)	0.22	20.78	5.911	4.83
Nilai Perusahaan (PBV)	0.14	4.46	1.587	1.071

Hasil tabel 1 menunjukkan bahwa dalam penelitian ini sampel yang diambil adalah 60 sampel. Nilai minimum dari CSRD sebesar 32.967, nilai maksimum 68.132 dan nilai rata-rata 52.033. nilai minimum GCG sebesar 44.565, nilai maksimum 96.739 dengan rata2 sebesar 73.188. Selain itu nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV nilai minimum 0.14, nilai maksimum sebesar 4.46 dengan nilai rata-rata sebesar 1.587. sedangkan variabel intervening diketahui profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* nilai minimum sebesar 0.22, maksimum sebesar 20.78 dengan nilai rata-rata sebesar 1.587.

Hasil analisis *partial least square*



Gambar 2. Hasil output pls *algorithm*

Konversi persamaan model pengukuran (*outer model*)

Pada gambar 2 menunjukkan Indikator variabel *Corporate Social Responsibility* menunjukkan nilai 1, artinya indikator tersebut sangat berpengaruh terhadap variabel *Corporate Social Responsibility*. Begitu juga dengan *Good Corporate Governance* (GCG). Indikator variabel profitabilitas menunjukkan nilai 1, artinya indikator tersebut sangat berpengaruh terhadap variabel profitabilitas. Begitu juga dengan nilai perusahaan.

Konversi persamaan model struktural (*inner model*)

Konversi diagram jalur pada model ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen sebagaimana model dibawah ini:

$$\text{Nilai Perusahaan} = -0,049\gamma_1 - 0,069\gamma_2 + 0,004\gamma_3 + 0,363\gamma_4 + 0,615\beta$$

Dari model tersebut maka dapat disimpulkan bahwa Koefesien *Direct Effect Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan sebesar -0,049 menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bahwasanya semakin perusahaan mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* maka tidak akan meningkatkan nilai perusahaannya. Koefesien *Direct Effect Corporate Social Responsibility* terhadap profitabilitas sebesar -0,069 menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini bahwasanya semakin perusahaan mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* maka tidak akan meningkatkan profitabilitas perusahaannya.

Koefesien *Direct Effect Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,004 menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bahwasanya semakin baik *Good Corporate Governance* maka nilai perusahaan perusahaan juga semakin meningkat dan menjadi baik. Koefesien *Direct Effect Good Corporate Governance* terhadap profitabilitas sebesar 0,363 menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini artinya semakin baiknya *Good Corporate Governance* maka profitabilitas perusahaan akan meningkat.

Koefesien *Direct Effect* profitabilitas terhadap profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,615 menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini artinya semakin meningkatnya profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Evaluasi kinerja *goodness of fit*

Evaluasi model pengukuran (*outer model*)

Evaluasi model penguurannya dengan indikator reflektif diuji atau dievaluasi dengan *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *reability* untuk beberapa indikator. Adapun model pengukuran dieksekusi dengan menggunakan PLS *Algorithm*.

Convergent validity

Convergent validity setiap indikator dalam mengukur variabel ditunjukkan oleh besar kecilnya *loading factor*. Suatu indikator dikatakan valid apabila *loading factor* suatu indikator bernilai positif dan lebih besar dari $> 0,7$ (Abdillah dan Jogiyanto, 2015). Berikut *loading factor* pada tabel dibawah ini:

Tabel 3. Uji validitas konvergen

Variabel	Indikator	<i>Laoding Factor</i>	Keterangan
CSR	CRSD	1.000	Valid
GCG	Scoring GCG	1.000	Valid
Profitabilitas	ROA	1.000	Valid
Nilai Perusahaan	PBV	1.000	Valid

Berdasarkan tabel 3 nilai *loading factor* yang dihasilkan menunjukkan bahwa semua indikator masing-masing variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas, Nilai Perusahaan memiliki nilai *loading factor* yang lebih besar dari 0,7. Dengan demikian indikator tersebut dapat dinyatakan valid.

Discriminant validity

Discriminant validity mengukur setiap variabel ditunjukkan oleh nilai square root of average variance extracted (\sqrt{AVE}). Apabila \sqrt{AVE} lebih besar dari korelasi variabel yang megindiasikan indikator-indikator variabel memiliki *Discriminant validity* yang baik. Nilai $\sqrt{AVE} > 0,5$ maka dianggap baik. Berikut ini nilai *Discriminant validity* pada tabel 3:

Tabel 4. Uji validitas diskriminan dengan AVE

Variabel	AVE	\sqrt{AVE}	Keterangan
CSR	1.000	1.000	Valid
GCG	1.000	1.000	Valid
Profitabilitas	1.000	1.000	Valid
Nilai Perusahaan	1.000	1.000	Valid

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa nilai \sqrt{AVE} yang dihasilkan dapat diketahui bahwa semua indikator baik variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas, Nilai Perusahaan memiliki nilai \sqrt{AVE} lebih besar 0,5. Maka variabel diatas dinyatakan valid sebagai variabel yang digunakan dalam penelitian.

Cronbach alpha dan composite reliability

Composite reliability melihat indikator yang mengukur konstru dan nilai *cronbach alpha*. Dinyatakan reliable jika nilai *Composite reliability* diatas 0,7 dan nilai *cronbach's alpha* disarankan diatas 0,6. Pada tabel 4 terlihat *Composite reliability* dan nilai *cronbach's alpha*.

Tabel 5. Uji reliabilitas dengan composite reliability dan cronbach's alpha

Variabel	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbach alpha</i>	Keterangan
CSR	1.000	1.000	Reliabel
GCG	1.000	1.000	Reliabel
Profitabilitas	1.000	1.000	Reliabel
Nilai Perusahaan	1.000	1.000	Reliabel

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan hasil bahwa nilai *cronbach's alpha* pada variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas, Nilai Perusahaan diatas 0,6 dan hasil nilai *Composite reliability* diatas 0,7. Hasil tesebut menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian diatas reliabel.

Evaluasi model struktural (*inner model*)

Setelah diketahui bahwa model menunjukkan tingkat validitas dan reliabilitas yang baik, maka dilakukan pengujian terhadap model structural (*inner model*). Evaluasi model structural menggunakan PLS *bootstrapping*.

Tabel 6. Evaluasi model struktural *r square*

Variabel	R-Square
Nilai Perusahaan	0.376
Profitabilitas	0.114

Berdasarkan tabel 6 di atas menunjukkan nilai *R-Square* dari variabel profitabilitas sebesar 11,4%, nilai tersebut artinya bahwa variabel profitabilitas dapat dijelaskan dengan Variabel *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebesar 11,4% dan 88,6% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Nilai *R-Square* variabel Nilai perusahaan sebesar 0,376 atau 37,6%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh Variabel *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance* dan Profitabilitas sebesar 37,6% sedangkan sisanya 62,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Hasil pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan menguji hubungan antar variabel yang dikembangkan dalam model penelitian yaitu pengaruh variabel independent variabel moderasi terhadap variabel dependent. Kriteria pengujian menyatakan bahwa apabila nilai t-statistik lebih besardaripada nilai t –tabel maka dinyatakan adanya pengaruh antara variabel dependent ke independent. Pengujian hipotesis dapat dilihat melalui statistic dibawah ini:

Tabel 7. Pengujian hipotesis

Variabel	Original Sample (O)	Sampel Mean (M)	Standart Deviation (STDEV)	T-Statistic (O/SDEV)	P-Value
CSR -> Nilai Perusahaan	-0.049	-0.045	0.111	0.442	0.658
CSR -> Profitabilitas	-0.069	-0.059	0.133	0.517	0.606
GCG -> Nilai Perusahaan	0.004	0.002	0.112	0.037	0.970
GCG -> Profitabilitas	0.363	0.348	0.150	2.428	0.016
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.615	0.615	0.083	7.441	0.000
CSR -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0.042	-0.037	0.083	0.51	0.610
GCG -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.233	0.212	0.094	2.371	0.018

Hipotesis pertama menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil menunjukkan variabel *Corporate Social Responsibility* yang diukur dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memiliki nilai T-statistik sebesar 0,442 dengan p-value sebesar 0,658, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik kurang daripada nilai T-tabel dan p-value > 0,05 dengan dengan nilai asli negatif yang ditandatangani sama dengan -0,004. Tes sampel dilanjutkan dengan melihat nilai asli sampel, yang akan menunjukkan arah pengaruh variabel eksogen pada variabel endogen. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara langsung memiliki berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis ditolak.

Hipotesis Kedua menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Hasil menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai nilai T-statistik sebesar 0,517 dengan p-value sebesar 0,606, sedangkan dengan nilai T-tabel sebesar 1,64 dengan dengan nilai asli negatif yang ditandatangani sama dengan -0,069. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik kurang daripada nilai T-tabel dan p-value > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara langsung memiliki berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap profitabilitas dan hipotesis ditolak.

Hipotesis Ketiga menyatakan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa variabel Good Corporate Governance memiliki nilai nilai T-statistik sebesar 0,037 dengan p-value sebesar 0,970, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik kurang daripada nilai T-tabel dan p-value > 0,05 dengan nilai asli sebesar 0,004. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Good Corporate Governance secara langsung memiliki berpengaruh tidak signifikan tetapi memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis ditolak.

Hipotesis Keempat menyatakan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Hasil menunjukkan bahwa variabel Good Corporate Governance memiliki nilai nilai T-statistik sebesar 2,428 dengan p-value sebesar 0,016, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih besar daripada nilai T-tabel dan p-value < 0,05 dengan nilai asli sebesar 0,363. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Good Corporate Governance secara langsung memiliki berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas dan hipotesis diterima.

Hipotesis Kelima menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan Return On Asset (ROA). Hasil menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai nilai T-statistik sebesar 7,441 dengan p-value sebesar 0,000, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih besar daripada nilai T-tabel dan p-value < 0,05 dengan nilai asli sebesar 0,615. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas secara langsung memiliki berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis diterima.

Hipotesis Keenam menyatakan Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening. Hasil menunjukkan bahwa variabel Corporate Social Responsibility (CSR) melalui profitabilitas memiliki nilai nilai T-statistik sebesar 0,51 dengan p-value sebesar 0,610, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik kurang daripada nilai T-tabel dan p-value > 0,05 dengan nilai asli negatif yang ditandatangani sama dengan -0,042. Hal tersebut menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh secara tidak langsung dengan memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dan hipotesis ditolak.

Hipotesis Ketujuh menyatakan Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening. Hasil menunjukkan bahwa Good Corporate Governance (GCG) melalui profitabilitas memiliki nilai nilai T-statistik sebesar 2,371 dengan p-value sebesar 0,018, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih besar daripada nilai T-tabel dan p-value < 0,05 dengan nilai asli sebesar 0,233. Hal tersebut menunjukkan bahwa Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh secara tidak langsung dengan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dan hipotesis diterima.

Hasil penelitian ini menolak hipotesis pertama yang menduga variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan dan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Hal ini artinya bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan sektor pertambangan dan sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2014-2016 tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaannya dan juga memiliki efek negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mampu mendukung teori *stakeholder* bahwa perusahaan tidak hanya tanggung jawab kepada pemilik, akan tetapi kearah sosial kemasyarakatan (*Social Stakeholder*) dan perusahaan perlu menjaga legitimasi *stakeholder* serta kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan agar nantinya sesuai dengan tujuan perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam melakukan komunikasi tanggung jawab sosial perusahaan masih tidak tepat sehingga belum ditangkap secara tepat oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Hal ini juga yang menjadi salah satu sebab CSR itu mempunyai efek negatif terhadap nilai perusahaan. Sebagian besar perusahaan hanya berfokus pada faktor keuangan. Penelitian yang dilakukan Panjaitan et al. (2015) mengemukakan perusahaan-perusahaan kurang berfokus pada faktor-faktor non keuangan seperti *Corporate Social*

Responsibility. Hal ini dapat dilihat dari kecilnya nilai pengungkapan CSR. Dapat dikatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* hanya bersifat opsional bagi sebagian besar perusahaan. Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Zallom (2016), Masdupi dan Yulius (2017), Mulyadi dan Anwar (2012), Crisóstomo et al. (2011) dan Wardhani (2013) yang menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiyanto, (2017); Bidhari, et. al (2013); Gherghina & Vintilă (2016); Ilmi, et. al (2017); Jo & Harjoto, (2011); Medyawati & Muhammad, (2014); Murnita & Putra, (2018); Purbawangsa, et. al (2019); Putra, et. al (2017); Samsi, (2014); Yanto, (2018) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini bahwa menolak hipotesis kedua yang menduga variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor pertambangan dan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Hal ini artinya bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan perusahaan sektor pertambangan dan sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2014-2016 tidak mempengaruhi dan memiliki efek negatif terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA). Penelitian ini juga tidak sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyebutkan bahwa CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan dan meminimalkan kerugian bagi *stakeholder* yang secara tidak langsung juga meningkatkan profitabilitas atau laba mereka. Pandangan penelitian ini bahwa CSR menimbulkan biaya tambahan yang menyebabkan csr mempunyai efek negatif terhadap profitabilitas perusahaan, CSR hanya dapat dilihat sebagai biaya dan biaya penalti oleh beberapa investor. Manajer tidak bisa menghindari biaya tambahan karena tidak ada tingkat CSR yang bisa ditentukan dengan ideal. Timbulnya biaya tinggi tidak akan menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Secara khusus, tujuan CSR adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif (Rokhlinasari 2016), sehingga penelitian ini menegaskan bahwa CSR di perusahaan dapat digunakan sebagai sarana mengantisipasi dan menghindari tekanan sosial untuk meningkatkan citra perusahaan. Adapun yang mendukung penelitian ini Babalola, (2012), Y. C. Chen, Hung, & Wang, (2018), Crisóstomo et al. (2011), Mulyadi & Anwar, (2012), Ratih & Setyarini, (2014), Riyadh et. al. (2019), dan Wardhani (2013) yang menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak signifikan terhadap profitabilitas. Namun penelitian ini yang tidak sesuai dengan penelitian Akisik & Gal (2017), Ardiyanto (2017), Bidhari et al. (2013), Cavaco & Crifo (2014), Choi, Kwak, & Choe (2010), Hafez (2016), Ilmi et. al. (2017), Lioui & Sharma (2012), Panjaitan et al. (2015), Ahamed (2014) dan Zhang et al. (2019) yang menyatakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian ini bahwa menolak hipotesis ketiga yang menduga variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan dan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Hal ini artinya bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan sektor pertambangan dan sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2014-2016 tidak mempengaruhi nilai perusahaan mereka. Penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi, prespektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan dalam memahami *corporate Governance*. Teori keagenan memandang suatu perusahaan sebagai hubungan kontrak antara berbagai agen ekonomi yang bertindak secara oportunistik dalam pasar yang efisien Carmelo (2009) dalam Zhang et al. (2019). Hal ini dikarenakan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) tidak menjamin untuk meningkatkan prespektif investor. Selain itu, investor masih dianggap tidak mempercayai penerapan GCG di Indonesia terkait. Penerapan GCG di Indonesia harus lebih kredibel, sehingga bisa berfungsi sebagai indikator bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Selain itu dimungkinkan karena praktek GCG pada perusahaan memang dilaksanakan, akan tetapi implementasinya masih belum diterapkan oleh perusahaan secara penuh sesuai dengan prinsip-prinsip GCG atau bisa dikatakan bahwa praktek GCG dilaksanakan oleh perusahaan hanya untuk formalitas saja sebagai pemenuhan kewajiban perusahaan pada peraturan yang ditetapkan pemerintah sehingga dalam pelaksanaan GCG belum

dilakukan secara maksimal. Investor pun menganggap praktek GCG bukanlah faktor yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengapresiasi nilai perusahaan. Penelitian sejalan dengan yang dilakukan oleh Mukhtaruddin et al. (2019) yang menyatakan penyebabnya dikarenakan respons pasar terhadap penerapan GCG tidak langsung tetapi membutuhkan waktu. Pengaruh GCG pada kinerja pasar cenderung terlihat dalam jangka panjang karena berkaitan dengan tingkat kepercayaan investor. Berbeda, dengan penelitian yang dilakukan oleh Ilmi et al. (2011), Purbawangsa et al. (2019), Ratih dan Setyarini (2014) dan Yanto (2018) yang menyebutkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini bahwa menerima hipotesis keempat yang menduga variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor pertambangan dan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Hal ini artinya bahwa semakin baik *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan sektor pertambangan dan sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2014-2016 maka semakin baik pula profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori agensi yang menunjukkan bahwa manajer sebagai agen kepala sekolah dapat menjalankan operasi perusahaan dengan baik, sehingga dapat meningkatkan keuntungan bagi kepala sekolah atau pemegang saham. ketika penerapan GCG dalam perusahaan itu baik maka pendapatan perusahaan dapat ditingkatkan. Penerapan GCG yang baik maka proses pengambilan keputusan akan berlangsung secara lebih baik sehingga akan menghasilkan keputusan yang optimal, dapat meningkatkan efisiensi serta terciptanya budaya kerja yang lebih sehat. Penelitian Zhang et al. (2019) juga mengemukakan bahwa *Good Corporate Governance* signifikan positif terhadap profitabilitas. Teori agensi menyediakan kerangka kerja yang menghubungkan berbagai pengungkapan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan pengungkapan tata kelola untuk memberikan sinyal pada kualitas manajemen mereka dan nantinya dapat meningkatkan kualitas informasi keuangan yang dilaporkan perusahaan berdasarkan tata kelola perusahaannya. Transparansi dan akuntabilitas yang lebih tinggi dari masing-masing perusahaan dapat membantu meningkatkan tingkat kepercayaan dan dukungan finansial yang berkelanjutan dari investor. Penelitian yang mendukung penelitian ini antara lain Akisik dan Gal (2017), Ilmi et al. (2017), Ratih dan Setyarini (2014). Sedangkan penelitian Riyadh et al. (2019) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian ini bahwa menerima hipotesis kelima yang menduga variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan dan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Hal ini artinya bahwa semakin meningkat profitabilitas pada perusahaan sektor pertambangan dan sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2014-2016 maka semakin meningkat pula nilai perusahaannya. Semakin besar nilai ROA maka semakin efisien penggunaan aktiva dalam perusahaan (Sudana, 2015: 25). Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya ROA tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya (aset) yang dimiliki secara efektif dan efisien untuk meningkatkan profitabilitas / laba dan hal ini sejalan dengan teori. Perusahaan dengan tingkat laba tinggi akan menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor lain. Penelitian yang dilakukan oleh Sucuahi and Cambarihan (2016) menyebutkan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ini berarti bahwa meningkatkan kinerja perusahaan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Hasilnya menandakan bahwa memiliki nilai perusahaan yang baik menarik minat lebih banyak investor dan pihak lain untuk ikut serta dalam perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk menentukan terlebih dahulu nilai perusahaan untuk investasi yang andal. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Bidhari et al (2013), Ilmi et al. (2017), Kurniasari (2015), Nofrita (2013), Panjaitan et al. (2015), Purbawangsa et al. (2019), Sabrin (2016), Sari (2015), dan Zuhroh (2019).

Hasil pengujian hipotesis keenam yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* ataupun profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* tidak terbukti memberikan pengaruh yang signifikan sebagai variabel intervening. Artinya bahwa meskipun nilai *Return on Asset* suatu perusahaan tinggi maka tidak akan

mempengaruhi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan jika pengungkapannya sangat minim (Wardhani, 2013). Selain itu jika dilihat dalam kurun waktu tentunya *Corporate Social Responsibility* (CSR) bisa dirasakan atau dihasilkan keuntungannya dalam jangka panjang, sehingga dalam penelitian ini profitabilitas tidak bisa menjembatani dan mempengaruhi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan (Wardhani, 2013). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ratih dan Setyarini (2014).

Hasil pengujian hipotesis ketujuh yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* ataupun profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* terbukti memberikan pengaruh yang signifikan sebagai variabel intervening. Ini berarti bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik dapat meningkatkan efektivitas pengelolaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi, yang dapat menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik. Kinerja keuangan menjadi bagian penting dalam pertimbangan keputusan investasi oleh investor dan calon investor. Kinerja keuangan perusahaan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor pada kemampuan operasi perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ilmi (2017).

SIMPULAN

Berdasarkan analisis data serta pembahasan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa *pertama*, *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) masih belum mampu menjadi factor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dikarenakan masih sedikitnya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan perusahaan. *Kedua*, *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap profitabilitas, hal tersebut menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu menjadi factor yang mempengaruhi tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan. Karena dianggap *Corporate Social Responsibility* (CSR) membutuhkan biaya tambahan atau mahal yang nantinya menurunkan profitabilitas perusahaan. *Ketiga*, *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan praktek GCG pada perusahaan memang dilaksanakan, akan tetapi implementasinya masih belum diterapkan oleh perusahaan secara penuh sesuai dengan prinsip-prinsip GCG. *Keempat*, *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) mampu menjadi factor yang mempengaruhi tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan. *Kelima*, profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan dari pengelolaan aset perusahaan maka akan semakin mempengaruhi nilai perusahaan.

Keenam, *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui profitabilitas dengan proksi *Return On Asset* sebagai variabel intervening, hal ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* tidak mempengaruhi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. *Ketujuh*, *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan ataupun profitabilitas terbukti memberikan pengaruh yang signifikan sebagai variabel intervening, hal ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* dapat menjembatani dan mempengaruhi hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, Willy, and Jogiyanto. 2015. *Partial Least Square (PLS): Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Akisik, Orhan, and Graham Gal. 2017. "The Impact of Corporate Social Responsibility and Internal Controls on Stakeholders' View of the Firm and Financial Performance." *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal* 8(3): 246–80.
- Ardiyanto, Taufan. 2017. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening." 6(4): 337–51.
- Babalola, Yisau Abiodun. 2012. "The Impact of Corporate Social Responsibility on Firms' Profitability in Nigeria." *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences* 45(45): 39–50.
- Bidhari, Sandhika Cipta, Ubud Salim, Siti Aisjah, and East Java. 2013. "Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange." 5(18): 39–47.
- Carmelo, Reverte. 2009. "Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms." *Journal of Business Ethics*.
- Cavaco, Sandra, and Patricia Crifo. 2014. "CSR and Financial Performance: Complementarity between Environmental, Social and Business Behaviours." *Applied Economics* 46(27): 3323–38.
- Chen, Roger C.Y., and Chen Hsun Lee. 2017. "The Influence of CSR on Firm Value: An Application of Panel Smooth Transition Regression on Taiwan." *Applied Economics* 49(34): 3422–34.
- Chen, Yi Chun, Mingyi Hung, and Yongxiang Wang. 2018. "The Effect of Mandatory CSR Disclosure on Firm Profitability and Social Externalities: Evidence from China." *Journal of Accounting and Economics* 65(1): 169–90.
- Choi, Jong Seo, Young Min Kwak, and Chongwoo Choe. 2010. "Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: Evidence from Korea." *Australian Journal of Management* 35(3): 291–311.
- CLSA. 2016. "CG Watch 2016." *CG Watch 2016 Ecosystems matter: Asia's path to better home-grown governance. Association, Asian Corporate Governance* (September). <https://www.clsa.com/media-release-cg-watch-2016/>.
- Crisóstomo, Vicente Lima, Fátima De Souza Freire, and Felipe Cortes De Vasconcellos. 2011. "Corporate Social Responsibility, Firm Value and Financial Performance in Brazil." *Social Responsibility Journal* 7(2): 295–309.
- Demise, Nobuyuki. 2006. "OECD Principles of Corporate Governance." *Corporate Governance in Japan: From the Viewpoints of Management, Accounting, and the Market*: 109–17.
- Deswanto, Refandi Budi, and Sylvia Veronica Siregar. 2018. "The Associations between Environmental Disclosures with Financial Performance, Environmental Performance, and Firm Value." *Social Responsibility Journal* 14(1): 180–93.
- Gherghina, Ștefan Cristian, and Georgeta Vintilă. 2016. "Exploring the Impact of Corporate Social Responsibility Policies on Firm Value: The Case of Listed Companies in Romania." *Economics and Sociology* 9(1): 23–42.
- El Ghoul, Sadok, Omrane Guedhami, Chuck C.Y. Kwok, and Dev R. Mishra. 2011. "Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Capital?" *Journal of Banking and Finance*.

-
-
- Hafez, Hassan. 2016. "Corporate Social Responsibility and Firm Value: An Empirical Study of an Emerging Economy." *Journal of Governance and Regulation* 5(4): 40–53.
- Ilimi, Mainatul, Kustono, Alwan Sri, and Yosefa Sayekti. 2017. "Effect of Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Disclosure and Managerial Ownership To the Corporate Value With Financial Performance As Intervening Variables: Case on Indonesia Stock Exchange." 1: 75–88.
- Jo, Hoje, and Maretno A. Harjoto. 2011. "Corporate Governance and Firm Value: The Impact of Corporate Social Responsibility." *Journal of Business Ethics* 103(3): 351–83.
- Kasmir. 2014. *Manajemen Perbankan (Eds Rev, 12)*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kurniasari, Widuri. 2015. "The Relationship Between CSR and Profitability to Firm Value in SRI-KEHATI Index." *International Journal of Economic Behavior* 5(1): 31–41.
- Lioui, Abraham, and Zenu Sharma. 2012. "Environmental Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Disentangling Direct and Indirect Effects." *Ecological Economics* 78: 100–111. <http://dx.doi.org/10.1016/j.ecolecon.2012.04.004>.
- M.A Effendi. 2016. "The Power of Good Corporate Governance Teori Dan Implementasi Jakarta Salemba Empat." *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*.
- Masdupi, Erni, and Ananda Yulius. 2017. "The Influence of Corporate Social Responsibility, Business Diversification, and Company Size upon Company Value." 36(Icbmr): 158–67.
- Medyawati, Henny., Muhammad, Yunanto. 2014. "The Influence Of Corporate Social Responsibility To The Value Of The Company In Indonesia." *Business & Societal Perspective* (978–163041604).
- Mukhtaruddin, Mukhtaruddin et al. 2019. "Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value, and Financial Performance as Moderating Variable." *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management* 3(1): 55.
- Mulyadi, Martin Surya, and Yunita Anwar. 2012. "Impact of Corporate Social Responsibility Toward Firm Value and Profitability." *The Business Review, Cambridge* 19(January 2012): 316–22.
- Murnita, Putu Elia Meilinda, and I Made Pande Dwiana Putra. 2018. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Leverage Sebagai Variabel Pemoderasi." *E-Jurnal Akuntansi* 23: 1470.
- National Center for Sustainability Report. 2019. "Asia SR Rating." <https://www.ncsr-id.org/id/asia-sr-rating/tentang-asia-sr-rating/>.
- Nofrita, Ria. 2013. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Akuntansi* 1(1): 1–23.
- Odoemelum, Ndubuisi, and Regina Okafor. 2018. "The Influence of Corporate Governance on Environmental Disclosure of Listed Non-Financial Firms in Nigeria." *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*.
- Panjaitan, Manangar Julianto, Seklah Tinggi, Ilmu Ekonomi, and Nusa Bangsa. 2015. "Pengaruh Tanggungjawab Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Dan Moderating (Studi Empris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei)." *Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan... Jurnal TEKUN* VI(01): 54–81.
- Purbawangsa, Ida Bagus Anom, Solimun Solimun, Adji Achmad Reinaldo Fernandes, and Sri Mangesti Rahayu. 2019. "Corporate Governance, Corporate Profitability toward Corporate

-
- Social Responsibility Disclosure and Corporate Value (Comparative Study in Indonesia, China and India Stock Exchange in 2013-2016).” *Social Responsibility Journal* (August 2017).
- Putra, Angga Alif, Siska P Yudowati, and Universitas Telkom. 2017. “The Influence of Corporate Social Responsibility on the Value of Corporate With Profitability As Moderating Variables.” 4(3): 2804–10.
- Ratih, Suklimah, and Yulia Setyarini. 2014. “Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg) Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variable Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Go Public Di Bei.” *AKRUAL: Jurnal Akuntansi* 5(2): 115.
- Riyadh, Hosam Alden, Eko Ganis Sukoharsono, and Salsabila Aisyah Alfaiza. 2019. “The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure and Board Characteristics on Corporate Performance.” *Cogent Business and Management* 6(1): 1–18. <https://doi.org/10.1080/23311975.2019.1647917>.
- Rokhlinasari, Sri. 2016. *Teori-Teori Dalam Pengungkapan Informasi*. Cirebon: Jurnal Ekonomi.
- Sabrin. 2016. “Actomyosin Relationships with Surface Features in Fibroblast Adhesion.” *The International Journal Of Engineering And Science (Ijes), The International Journal Of Engineering And Science (Ijes)*, 5(10): 81–89.
- Samsi, Herlina. 2014. “The Effect of Corporate Governance on the Relationship between Corporate Social Responsibility Disclosure and Corporate Value.” *The Indonesian Accounting Review* 4(01): 1.
- Sari, Kartika Hadiyanti Wulan. 2015. “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia.”
- Sucuahi, William, and Jay Mark Cambarihan. 2016. “Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines.” *Accounting and Finance Research* 5(2).
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perbankan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Wan Ahamed, Wan Suhazeli, Mahmoud Khalid Almsafir, and Arkan Walid Al-Smadi. 2014. “Does Corporate Social Responsibility Lead to Improve in Firm Financial Performance? Evidence from Malaysia.” *International Journal of Economics and Finance* 6(3): 126–38.
- Wardhani, Rulyanti Susi. 2013. “Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI).” *Jurnal Ekonomi Akuntansi Manajemen ISSN: 1412-5366* XII(1): 54–86.
- Yanto, S.E., Ak., M.Ak., Ery. 2018. “Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables.” *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)* 2(1): 36.
- Zallom, Bilal Fayiz Omar Nidal Omar. 2016. “Corporate Social Responsibility and Market Value: Evidence from Jordan.” *Journal Of Financial Reporting And Accounting* 14(1): Pp.
- Zhang, Yi, Gin Chong, and Ruixin Jia. 2019. “Fair Value, Corporate Governance, Social Responsibility Disclosure and Banks’ Performance.” *Review of Accounting and Finance*.
- Zuhroh, I. 2019. “The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage.” *KnE Social Sciences* 3(13): 203.
-