

PENGARUH MODERASI PROFITABILITAS DARI KEPUTUSAN INVESTASI DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019)

Devita Saputri¹⁾, Haryetti²⁾, Fitri²⁾

1) Mahasiswa Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Riau

2) Dosen Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Riau

Email : Devi.ajha14@gmail.com

Effect of Profitability Moderation of Investment Decisions and Good Corporate Governance on Company Value (Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2016-2019)

ABSTRACT

This research aims to test the influence of investment decisions and good corporate governance moderated by profitability on the value of the company. Investment decisions are projected using Total Asset Growth, good corporate governance is measured by CGPI score, profitability is measured by return on equity and company value is measured by price book value. The data used in this study is secondary data in the form of annual reports from 2016-2019 obtained from the Website of the Indonesia Stock Exchange or www.idx.co.id. The population in this study amounted to 159 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange with sampling techniques using purposive sampling obtained by 102 companies. Hypothesis testing in this study using logistic regression analysis with the help of SPSS applications. The results obtained indicate that (1) investment decisions does not have a effect on firm value (2) good corporate governance has a significant effect on firm value (3) profitability has a significant positive effect on firm value (4) profitability strengthens the effect of investment decisions on firm value. company (5) profitability is able to moderate the effect of good corporate governance on firm value.

Keywords: Investment Decisions, Good Corporate Governance, Profitability, Company Value

PENDAHULUAN

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) mengaku dalam enam tahun terakhir sudah menghapus atau mengeluarkan (*delisting*) 22 saham perusahaan yang tercatat di BEI. Suatu perusahaan di *delisting* di bursa umumnya karena kinerja yang buruk. Indikatornya antara lain dalam kurun waktu tertentu

sahamnya tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen selama beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan di bursa.

Kondisi nilai perusahaan yang terus menurun ini dapat disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam mengantisipasi

perkembangan global yang akan mengakibatkan pengecilan volume usaha sehingga pada akhirnya mengakibatkan berkurangnya investor perusahaan. Banyak perusahaan yang baru berjalan beberapa tahun namun tiba-tiba gulung tikar akibat bangkrut. Tidak jarang pula perusahaan besar tanpa diduga mengalami pailit. Bahkan perusahaan mapan dan sudah berusia tua pun tak luput dari ancaman nilai perusahaan yang buruk.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Tujuan yang paling penting bagi perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan harga saham perusahaan. Namun pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Salah satu indikator pendukung peningkatan nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Dimana keputusan investasi sangat penting karena akan berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari seluruh analisis keuangan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-

peluang investasi. Berdasarkan *signaling theory*, pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif tentang pertumbuhan aset perusahaan di waktu yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Dengan demikian analisis profitabilitas ini memiliki pengaruh yang sangat besar bagi para Investor dan karena alasan inilah maka perusahaan berupaya keras dalam memaksimalkan sumber daya yang ada untuk mencapai profit yang ditargetkan oleh perusahaan guna memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan hasil penelitian yang berbeda, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Moderasi Profitabilitas dari Keputusan Investasi dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (studi pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2016-2019)”**.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini, yaitu (1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah profitabilitas berpengaruh dalam memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan? Dan (5) Apakah profitabilitas berpengaruh dalam memoderasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian yang ingin dicapai berdasarkan perumusan masalah di atas adalah sebagai berikut (1) Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (4) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dalam memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dan (5) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dalam memoderasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Berpikir Dan Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan untuk memilih alternatif proyek yang menguntungkan diatur melalui keputusan investasi. Pengeluaran modal yang besar akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena beberapa jenis informasi mengenai keputusan investasi akan membawa informasi pula tentang pertumbuhan pendapatan yang diharapkan oleh perusahaan di masa yang akan datang. Kenaikan dalam pengeluaran modal terhadap harapan-harapan perusahaan, dapat mengakibatkan kenaikan return saham dan sebaliknya jika terdapat return yang negatif, maka perusahaan akan melakukan penurunan pengeluaran modal.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muharti, Risqa Anita (2017), menyatakan bahwa

keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, dengan dilakukannya investasi maka investor berasumsi bahwa di masa yang akan datang profitabilitas perusahaan akan meningkat. Dengan demikian investor akan lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan yang melakukan investasi, sehingga hal ini akan mengakibatkan harga saham meningkat, dan pada akhirnya akan meningkatkan juga nilai pasar perusahaan. Dengan demikian berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate governance merupakan tata kelola perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. Menurut Kusanti & Andayani (2015), *corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan sehingga mencegah terjadinya konflik antara prinsipal dan agen serta mampu mengurangi *agency cost*. *Good Corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi sistem yang ada didalam perusahaan serta mampu mengendalikan *agency cost*.

Good Corporate governance ini merupakan salah satu strategi yang diterapkan perusahaan karena kegagalan dan kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. 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.

Hasil penelitian Fatimah et al. (2019) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2: *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Profit atau laba yang tinggi memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Semakin baik profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan 2001). Dengan meningkatnya harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Dalam mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, di gunakan rasio profitabilitas ntuk memperoleh laba yang maksimal.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Johan Ruth Prapaska (2012) dan Monoarfa (2018) menyatakan bahwa profitabilitas

memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap 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. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3 : Profitabilitas berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Manajer perusahaan dalam melakukan keputusan investasi pastinya telah memperhitungkan return yang akan diterima. Keputusan investasi yang diharapkan adalah keputusan investasi yang paling menguntungkan perusahaan. Teori yang mendasari keputusan investasi adalah signaling theory. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Dalam hal ini profitabilitas diharapkan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki peran penting dalam keputusan investasi, dimana kebijakan ini pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan yang profitnya tinggi akan lebih menggunakan dana internal, karena

sumber dana internalnya melimpah. Keputusan perusahaan dalam mendanai perusahaan akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini memprediksikan bahwa Profitabilitas memperkuat hubungan antara keputusan investasiterhadap nilai perusahaan.

H4 : Diduga Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

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. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bias mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan sumber 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. Penelitian ini memprediksikan bahwa Profitabilitas memperkuat hubungan antara *Good Corporate*

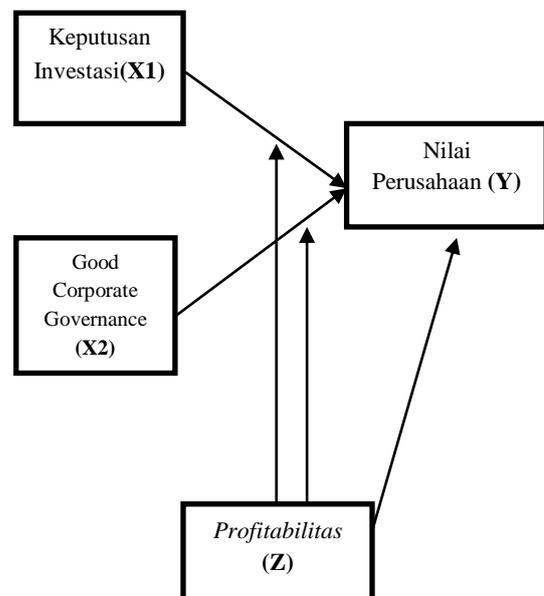
Governance terhadap Nilai Perusahaan.

H5: Diduga Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan.

Model Penelitian

Untuk memahami pengaruh keputusan investasi, dan *good corporate governance*, terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi dan juga berdasarkan telaah pustaka diatas, maka peneliti menyusun model penelitian sebagai berikut :

Gambar 1 Model Penelitian



METODE PENELITIAN

Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

Jenis dan Sumber Data

Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data penelitian diperoleh melalui laporan keuangan dan tahunan seluruh perusahaan yang dipublikasikan melalui website Bursa Efek Indoensia yaitu www.idx.co.id.

Populasi dan Pemilihan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang sahamnya termasuk dalam sektor manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019 yang berjumlah 159 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*.

Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan berjumlah 159 perusahaan dimana terdapat 57 perusahaan yang tidak menyajikan laporan tahunan secara lengkap, jelas dan konsisten, sehingga perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel sebanyak 102 perusahaan. Total data selama penelitian ini adalah 102 perusahaan dikalikan 4 tahun pengamatan yakni dari 2016-2019, sehingga jumlah data penelitian berjumlah 408 data.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam mengumpulkan data untuk penelitian ini adalah teknik *sampling* yaitu pengumpulan data yang dilakukan berdasarkan sampel penelitian. Pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh laporan keuangan dan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan dengan mengakses website resmi Bursa Efek Indonesia.

Definisi operasional variabel dan pengukuran variabel

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas) :

Variabel Dependen

Price book value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin besar 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 moderasi

Pengukuran digunakan dengan ROE (*return on equity*) dimana rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Pada penelitian ini, pengukuran profitabilitas akan diukur menggunakan ROE (Andre, 2016), yaitu dengan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Variabel Independen

Keputusan Investasi

Keputusan Investasi merupakan keputusan keuangan yang berkaitan dengan aktivitas investasi dalam berbagai bentuk. Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil untuk menggunakan sejumlah dana saat ini untuk pembiayaan aktiva perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa datang. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Total Aset Growth* :

$$\text{Total Aset Growth} = \frac{\text{Total Aset}(t) - \text{Total Aset}(t-1)}{\text{Total Aset}(t-1)} \times 100\%$$

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance adalah seperangkat tata hubungan yang diatur dalam suatu struktur, proses dan prosedur bagi perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya. Penerapan GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan penerapan GCG yang baik dapat mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri, dan umumnya *corporate governance* dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor (Newell dan Wilson, 2002 dalam Juniarti dan Sentosa, 2009).

$$\text{GCG} = \frac{\text{Total skor item yang diungkapkan oleh perusahaan}}{\text{Skor maksimum yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan}} \times 100$$

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Statistik deskriptif berguna untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut. (Ghozali, 2006)

Analisis Regresi Logistik

Regresi logistik digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat

diprediksi dengan variabel independen (Ghozali, 2016).

Model regresi logistik yang digunakan :

$$\text{Ln} \left(\frac{p}{1-p} \right) = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 \text{GCG} * \text{PROF} + \beta_5 \text{KI} * \text{PROF} + \varepsilon$$

Uji Hipotesis

Model regresi logistik yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah sebagai berikut (Ghozali, 2016):

$$\text{Ln} \left(\frac{p}{1-p} \right) = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 \text{GCG} * \text{PROF} + \beta_5 \text{KI} * \text{PROF} + \varepsilon$$

Keterangan:

dimana:

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi
- X_1 = Keputusan Investasi
- X_2 = *Good Corporate Governance*
- X_3 = Profitabilitas
- GCG*PROF = Interaksi antara *good corporate governance* dan profitabilitas
- KI*PROF = Interaksi antara *good corporate governance* dan keputusan inves
- dimana:
- NP = 0, harga nilai pasar saham murah
- NP = 1, harga nilai pasar saham mahal
- E = *Standard Error*

Menilai Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*, *Negargarke R-Square* dan *Classification Table*. Pengambilan keputusan untuk menilai model fit

berdasarkan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* adalah (Santoso, 2017):

H_0 : Tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dan klasifikasi yang diamati.

H_1 : Ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dan klasifikasi yang diamati.

Probabilitas signifikansi yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan tingkat signifikansi (α) 5%.

- Jika nilai probabilitas $> 0,05$, H_0 diterima.
- Jika nilai probabilitas $< 0,05$ H_0 ditolak.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

Dalam menilai keseluruhan model dapat dilihat dari tabel *Iteration History* dalam kolom *-2 Log Likelihood* dan angka probabilitas pada tabel *Omnibus Tests of Model Coefficients*.

Selain itu untuk menilai keseluruhan model dapat dilihat pada angka probabilitas di tabel *Omnibus Tests of Model Coefficients* yang merupakan tabel yang menunjukkan ada atau tidaknya variabel independen yang signifikan mempengaruhi variabel dependen. Pengujian dapat dilakukan dengan cara membanding nilai angka probabilitas dengan tingkat signifikansi (0,05), jika nilai angka probabilitas $>$ tingkat signifikansi (0,05), maka H_0 diterima, artinya tidak ada variabel independen yang signifikan mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya jika jika nilai angka probabilitas $<$ tingkat signifikansi (0,05), maka H_0 ditolak, artinya ada variabel independen yang

signifikan mempengaruhi variabel dependen. Sehingga model dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Menguji Koefisien Regresi

Dalam Santoso (2017) pengujian koefisien regresi dilakukan untuk menguji seberapa jauh semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Nilai pengujian koefisien regresi dapat dilihat dari tabel *Variables in the Equation*, dengan melihat nilai pada kolom signifikansi. Pengambilan keputusan atas diterima atau ditolaknya H_0 dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut (Santoso, 2017) :

- Jika nilai probabilitas $> 0,05$, H_0 diterima.
- Jika nilai probabilitas $< 0,05$ H_0 ditolak

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Statistik

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum yang menunjukkan angka maksimum, minimum, mean, dan standar deviasi dapat dilihat pada berikut ini:

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	408	14.11	34.89	24.5464	4.56688
Good Corporate Governance	408	11.43	88.67	47.6788	14.84843
Profitabilitas	408	-.20801	.46890	.0461308	.07881532
Valid N (listwise)	408				

Sumber: data olahan, 2020

Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*, *Nagelkerke R-Square* dan *Classification Table* adalah sebagai berikut :

Tabel 2 Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	8.773	8	.362

Sumber: data olahan, 2020

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,362 adalah lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05) maka H_0 diterima. Hal ini berarti model layak dipakai untuk analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dan klasifikasi yang diamati.

Tabel 3 Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	458.722 ^a	0.445	0.866

Sumber: data olahan, 2020

Tabel 3 diketahui nilai koefisien determinasi sebesar 0,866. Artinya adalah bahwa persentase pengaruh variabel keputusan investasi dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel moderasi adalah sebesar 86,6%. Sedangkan sisanya sebesar 13,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Tabel 4 Tabel Klasifikasi

	Observed	Predicted			
		Nilai Perusahaan		Percent age Correct	
		Harga Nilai Pasar Saham Murah	Harga Nilai Pasar Saham Mahal		
Step 1	Nilai Perusahaan	Harga Nilai Pasar Saham Murah	295	2	99.3
		Harga Nilai Pasar Saham Mahal	106	5	4.5
	Overall Percentage				73.5

Sumber: data olahan, 2020

Berdasarkan tabel 4 matriks klasifikasi diatas, menunjukkan bahwa kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan harga nilai pasar saham mahal adalah sebesar 4,5%. Artinya dengan menggunakan model regresi yang digunakan terdapat 5 perusahaan (4,5%) yang diprediksi harga nilai pasar saham mahal dari total 111 perusahaan. Sedangkan, kekuatan prediksi model perusahaan yang memiliki harga nilai pasar saham murah adalah sebesar 99,3% yang berarti dengan model regresi yang digunakan terdapat sebanyak 295 perusahaan (99,3%) yang diprediksi memiliki nilai pasar saham murah dari total 297 perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut *overall percentage* sebesar 73,5% yang berarti ketepatan model penelitian ini adalah sebesar 73,5%.

Hasil Penilaian Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

Dalam menilai keseluruhan model dapat dilihat dari tabel *Iteration History* dalam kolom *-2 Log Likelihood* dan angka probabilitas pada tabel *Omnibus Tests of Model Coefficients*..

Tabel 5 Iteration History pada Block 0

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	478.030
	2	477.602
	3	477.601
	4	477.601
	5	478.030

Sumber: data olahan, 2020

Tabel 6 Iteration History pada Block 1

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients						
		Constant	KI	GCG	PROF	KI*PROF	GCG*PROF	
Step 1	1	461.40	-1.95	.00	.01	2.78	.21	-.15
	2	458.76	-2.46	.00	.02	3.65	.32	-.23
	3	458.72	-2.53	.01	.02	3.79	.34	-.24
	4	458.72	-2.53	.01	.02	3.79	.34	-.24
	5	458.72	-2.53	.01	.02	3.79	.34	-.24
	6	461.40	-1.95	.00	.01	2.78	.21	-.15
	7	458.76	-2.46	.00	.02	3.65	.32	-.23
	8	458.72	-2.53	.01	.02	3.79	.34	-.24
	9	458.72	-2.53	.01	.02	3.79	.34	-.24
	10	458.72	-2.53	.01	.02	3.79	.34	-.24

Sumber: data olahan, 2020

Berdasarkan tabel 5 nilai awal -2 Log Likelihood sebesar 477,601 dan nilai akhir -2 Log Likelihood pada tabel 6 adalah sebesar 458,722. Penurunan antara nilai awal -2 Log Likelihood dan nilai akhir -2 Log Likelihood menunjukkan bahwa adanya model regresi yang semakin baik. Selisih antara nilai awal -2 Log Likelihood dan nilai akhir -2 Log Likelihood adalah sebesar 18,879.

Tabel 7 Omnibus Test of Model Coefficients

	Chi-square	Df	Sig.
Step 1 Step	18.879	5	.002
Block	18.879	5	.002
Model	18.879	5	.002

Sumber: data olahan, 2020

Berdasarkan tabel 7, diketahui nilai Chi Square sebesar 18,879 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi (0,002) < 0,05 maka dapat diartikan bahwa

variabel keputusan investasi dan *good corporate governance* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel moderasi.

Hasil Pengujian Koefisien Regresi

Nilai pengujian koefisien regresi dapat dilihat dari tabel *Variables in the Equation*, dengan melihat nilai pada kolom signifikansi.

Tabel 8 Variables In The Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.
Step 1 ^a	KI	.010	.027	.127	1	.722
	GCG	.027	.009	8.488	1	.004
	PROF	3.799	1.840	4.265	1	.039
	KI*PROF	.349	.167	4.333	1	.037
	GCG*PROF	-.246	.086	8.146	1	.004
	Constant	-	.719	12.411	1	.000

Sumber: data olahan, 2020

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat dirumus persamaan model regresi logistik. Persamaan model regresi logistik :

$$\ln\left(\frac{p}{1-p}\right) = -2,532 + 0,010 \text{ KI} + 0,027 \text{ GCG} + 3,799 \text{ PROF} + 349 \text{ KI*PROF} - 0,246 \text{ GCG*PROF} + e$$

Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan tabel 5.8 diketahui bahwa variabel keputusan investasi dengan koefisien regresi 0,010. Dari nilai koefisien tersebut dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun nilai signifikansi variabel keputusan investasi adalah 0,722 dimana berada diatas nilai tingkat signifikansi (0,05). Sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya

variabel keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan tabel 5.8 diketahui bahwa variabel *good corporate governance* dengan koefisien regresi 0,027. Dari nilai koefisien tersebut dapat diketahui bahwa variabel *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun nilai signifikansi variabel *good corporate governance* adalah 0,004 dimana berada dibawah nilai tingkat signifikansi (0,05). Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya variabel *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan tabel 5.8 diketahui bahwa variabel *profitabilitas* dengan koefisien regresi 3,799. Dari nilai koefisien tersebut dapat diketahui bahwa variabel *profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Adapun nilai signifikansi variabel *profitabilitas* adalah 0,039 dimana berada diatas nilai tingkat signifikansi (0,05). Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya variabel *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap probabilitas nilai perusahaan.

4. Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan tabel 5.8 diketahui bahwa variabel keputusan investasi yang diinteraksikan dengan *profitabilitas* dengan koefisien regresi 0,349. Dari nilai

koefisien ini menunjukkan bahwa variabel *profitabilitas* memiliki pengaruh terhadap hubungan keputusan investasi dan nilai perusahaan. Adapun nilai signifikansi dari variabel moderasi (KIPROF) sebesar 0,037 dimana berada dibawah nilai tingkat signifikansi (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_4 diterima, artinya variabel *profitabilitas* memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

5. Pengujian Hipotesis 5

Berdasarkan tabel 5.8 diketahui bahwa variabel *good corporate governance* yang diinteraksikan dengan *profitabilitas* dengan koefisien regresi -0,246. Dari nilai koefisien ini menunjukkan bahwa variabel *profitabilitas* memiliki pengaruh terhadap hubungan *good corporate governance* dan nilai perusahaan. Adapun nilai signifikansi dari variabel moderasi (GCGPROF) sebesar 0,004 dimana berada dibawah nilai tingkat signifikansi (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_5 diterima, artinya variabel *profitabilitas* memperkuat pengaruh *good corporate governance* terhadap probabilitas nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *total asset growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan. Fama (1978) dalam Suroto (2015), menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Oleh karena itu perusahaan perlu memperhatikan keputusan investasi yang dilakukannya agar efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Dahlan, 2016) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Febi Andriano (2017), dan Muharti, Risqa Anita (2017), yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, dengan dilakukannya investasi maka investor berasumsi bahwa di masa yang akan datang profitabilitas perusahaan akan meningkat.

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa *good corporate governance indeks* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada

perusahaan tersebut. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance*.

Susanti dalam Aryani (2010) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat menciptakan nilai tambah karena dengan menerapkan *Good Corporate Governance*, diharapkan perusahaan akan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan nilai tambah dan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Secara lebih rinci, terminologi *corporate governance* dapat dipergunakan untuk menjelaskan peranan dan perilaku dari dewan direksi, dewan komisaris, pengurus perusahaan, dan para pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Retno dan Priantinah (2012) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti peningkatan nilai *Good Corporate Governance* akan mendorong peningkatan pada Nilai perusahaan.

Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa *profitabilitas* yang diukur dengan *return on equity* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki profitabilitas baik dikarenakan meningkatnya efisiensi dan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan. Sebagaimana yang dinyatakan dalam

signalling theory meningkatnya profitabilitas akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan untuk tetap menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut dan memberikan indikasi mengenai seberapa baik sebuah perusahaan akan menggunakan uang investasi para investor untuk menghasilkan keuntungan. Sebab profitabilitas merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh pemegang saham atau para investor untuk melihat keberhasilan bisnis yang dijalani sehingga semakin tinggi profitabilitas maka posisi pemilik perusahaan semakin kuat.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Pratama dan Wiksuana (2018) yang memperoleh hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan, semakin besar profit yang diperoleh dari sebuah perusahaan tidak menjamin meningkatnya nilai dari perusahaan tersebut.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa *profitabilitas* memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mencapai laba yang maksimal, dimana laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio

profitabilitas. Profitabilitas tergambar di *signaling theory* yang membahas tentang naik turunnya harga dipasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya. Sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut.

Dalam hal ini profitabilitas diharapkan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki peran penting dalam keputusan investasi, dimana kebijakan ini pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan yang profitnya tinggi akan lebih menggunakan dana internal, karena sumber dana internalnya melimpah. Keputusan perusahaan dalam mendanai perusahaan akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini memprediksikan bahwa Profitabilitas memperkuat hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan 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. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bias mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan sumber 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 ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Tandelilin (2001) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena praktek *good corporate governance* pada perusahaan memang dilaksanakan, akan tetapi implementasinya masih belum diterapkan oleh perusahaan secara maksimal sesuai dengan prinsip-prinsip *good corporate governance*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil pengujian dan pembahasan pada bagian sebelumnya dapat diringkas dimana (1) Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak memberi peningkatan atau penurunan nilai perusahaan. (2) *Good corporate governance*

memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga, semakin tinggi index *good corporate governance* maka akan semakin meningkat nilai perusahaan. (3) Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan, semakin besar profit yang diperoleh dari sebuah perusahaan tidak menjamin meningkatnya nilai dari perusahaan tersebut. (4) Profitabilitas memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki peran penting dalam keputusan investasi, dimana kebijakan ini pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan (5) profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena praktek *good corporate governance* pada perusahaan sudah dilakukan dengan maksimal.

Saran

Dari pembahasan dan kesimpulan yang diperoleh maka penulis memberikan saran sebagai berikut (1) Diharapkan perusahaan secara maksimal mampu mempertahankan dan meningkatkan dan memperbaiki kinerja. (2) Bagi calon investor maupun kreditor diharapkan untuk mempertimbangkan keberlangsungan hidup suatu entitas sebelum menanamkan modal. (3) Pemerintah yang bertugas untuk mengawasi perusahaan melalui regulasinya dan (4) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menerapkan model

penelitian ini pada lingkup perusahaan lain selain perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Dahlan, F. (2016). *Assets Ratio , Earning to Price Ratio , Capital Expenditure to Assets Book Value Ratio dan Current Assets to Total Assets Ratio investasi yang diukur dengan Total Assets Growth dan Current Assets to Total Assets Ratio tidak berpengaruh terhadap nilai peru.* 64–88.
- Fatimah, Malavia, mardani ronny, & Budi, W. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*, 51–69.
- Husnan. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: YKPN
- Johan Ruth Prapaska. (2012). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan *Dividen Payout Ratio* terhadap *Price Earning Ratio* pada Industri Manufaktur di BEJ: Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*
- Kusanti dan Andayani. (2015). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress*. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol.4 No.10.
- Monoarfa. (2018). *The Financial Aspects of Corporate Governance*. Gee and Co. Ltd. London
- Muharti, & Anita, R. (2017). (*Studi Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*). 14(2), 142–155.
- Reny Diah Retno (2012) Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Universitas Widyatama. Bandung
- Santoso, Singgih (2014). *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Suroto. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*. Vol. 4. No. 3.
- Tandelilin. (2001). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta.