

**PENGARUH GCG DAN CSR TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

Armi Sulthon Fauzi  
Ni Ketut Suransi  
Alamsyah

Fakultas Ekonomi, Universitas Mataram  
armitatonfauzi@gmail.com

**Abstract**

*The aim of this research is to test the influence of GCG and CSR on the firm's value with profitability (ROA) as the moderating variable. This research uses Double Linear Regression Analysis. Causal research method was employed. 45 companies of manufactures in basic and chemical sector were used as the sample for the year 2012 and 2013. GCG as independent variable was represented with independent commissioner and audit committee. CSR variable was analyzed using GRI 4th version in the year 2015. Tobin's Q model was used to analyze the firm's value. This research reveals that the GCG, CSR and ROA simultaneously affects the firm's value. Meanwhile, the CSR variable affects the firm's value, GCG variable has negative effect on the firm's value. The ROA does not affect the firm's value, ROA which interact with CSR resulting negative effect toward the firm's value. This means that ROA as moderating variable weakens the relation of CSR on the firm's value. On the other hand, ROA strengthens the relation of GCG on the firm's value.*

*Key words : GCG, CSR, ROA, Firm's value*

**Abstrak**

Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas *return on assets* sebagai variabel pemoderasi. Metode analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Metode penelitian menggunakan penelitian sebab akibat (*causal research*). Pengujian dilakukan pada 45 perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia pada tahun 2012 dan 2013. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* menggunakan proksi komisaris independen dan komite audit. Variabel *corporate social responsibility* menggunakan *global reporting index* (GRI) versi 4 tahun 2015. Variabel dependen pada penelitian yaitu nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q dan Profitabilitas dengan proksi *return on assets* sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian secara simultan diperoleh bahwa pengungkapan *good corporate governance*, *corporate social responsibility* dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, secara parsial variabel CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel GCG menunjukkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, variabel ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel interaksi ROA terhadap CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang berarti ROA merupakan variabel pemoderasi yang memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, variabel interaksi ROA terhadap GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti ROA merupakan variabel pemoderasi yang memperkuat hubungan GCG terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : GCG, CSR, ROA, Nilai perusahaan

**PENDAHULUAN**

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang

seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar saham karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui

pergerakan harga saham perusahaan (Retno dan Priantinah, 2012). Keuntungan maksimal akan terwujud melalui strategi meningkatkan *profitabilitas* perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa *Profitabilitas* perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

*Profitabilitas* dapat diukur menggunakan rasio *profitabilitas* yang akan menunjukkan seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan melalui rasio-rasio seperti ROA (*Return on Assets*). ROA adalah suatu rasio *profitabilitas* yang menunjukkan laba perusahaan dengan membagi laba bersih terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan sehingga rasio ini disebut juga dengan *earning power* karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah asset yang digunakan (Brigham and Houston, 2010). Kinerja perusahaan tidak hanya dinilai dari faktor keuangannya saja, namun juga dari faktor non keuangan yang berdampak terhadap nilai perusahaan di mata investor, *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)* adalah faktor non keuangan yang sangat perlu dipertimbangkan perusahaan.

Menurut Gray (1995), sebuah teori yang melandasi pengungkapan CSR adalah teori legitimasi. Teori legitimasi merupakan suatu sistem yang mengutamakan kepentingan masyarakat atau lebih memihak kepada masyarakat. Pengungkapan CSR diharapkan dapat meningkatkan *image* perusahaan dan meningkatkan penjualan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar seperti investor dan kreditor yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sayekti dan Ludovicus, 2007).

Praktik dan pengungkapan CSR merupakan konsekuensi logis dari implementasi konsep GCG. Pada prinsipnya antara lain menyatakan

bahwa perusahaan perlu memperhatikan kepentingan *stakeholders - nya*, sesuai dengan aturan yang ada dan menjalin kerja sama yang aktif dengan *stakeholders* demi kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan. Mekanisme GCG di perusahaan dapat dijadikan sebagai infrastruktur pendukung terhadap praktik dan pengungkapan CSR di Indonesia, dengan adanya mekanisme GCG akan dapat mengurangi asimetri informasi. Konsep dari GCG dilatarbelakangi oleh masalah pemisahan antara kepemilikan dengan pengelolaan di dalam perusahaan, yang selanjutnya dimodelkan dengan *agency theory*. Dalam mekanisme GCG, pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan merupakan upaya yang sangat penting untuk mewujudkan tata kelola perusahaan yang baik (Jensen dan Meckling, 1976).

Tumirin (2007), menyatakan adanya penerapan GCG akan mempengaruhi tercapainya nilai perusahaan. Perusahaan tentunya harus memastikan kepada para penanam modal bahwa dana yang mereka tanamkan untuk kegiatan pembiayaan, investasi, dan pertumbuhan perusahaan digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan bahwa manajemen bertindak terbaik untuk kepentingan perusahaan. Penerapan GCG dapat didorong dari dua sisi, yaitu etika dan peraturan. Dorongan dari etika (*ethical driven*) datang dari kesadaran individu pelaku bisnis untuk menjalankan praktik bisnis yang mengutamakan kelangsungan hidup perusahaan, kepentingan *stakeholder* dan menghindari cara-cara menciptakan keuntungan sesaat. Dorongan dari peraturan (*regulatory driven*) "memaksa" perusahaan untuk patuh terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku (Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, 2006).

Mekanisme *corporate governance* meliputi banyak hal, contohnya jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan keberadaan komite audit. Dengan adanya salah satu mekanisme GCG ini diharapkan monitoring terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan

dan nilai perusahaan. Jadi jika perusahaan menerapkan sistem GCG diharapkan kinerja tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan tercapai (Wardoyo dan Veronica, 2013).

Kusumadilaga (2010) juga meneliti tentang Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating dimana hasil penelitiannya menunjukkan Variabel CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel profitabilitas sebagai variabel moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan CSR dan nilai perusahaan.

Rustiarini (2010) meneliti Pengaruh *corporate governance* pada hubungan CSR dan nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan merupakan variabel dependen diprosikan dengan Tobin's Q dan CSR sebagai variabel independen yang dihitung berdasarkan item pengungkapan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Rustiarini (2010). Pada penelitian ini menggunakan pengukuran CSR berdasarkan GRI (*Global Reporting Initiative*) terbaru yaitu versi 4 tahun 2015, terdapat 6 indikator kinerja yaitu ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial masyarakat dan tanggung jawab produk dan pengukuran GCG menggunakan proksi komisaris independen dan komite audit dan sampel penelitian mengambil perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor dasar dan kimia dan juga menambahkan variabel yaitu *Return On Aset* (ROA) sebagai variabel pemoderasi, ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva, dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Lestari dan Sugiharto, 2007). Alasan penambahan variabel menggunakan ROA di dalam penelitian ini sebagai variabel pemoderasi yang

diharapkan dapat mempengaruhi hubungan GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan, yang dimana apabila nilai ROA pada suatu perusahaan tinggi maka akan menguatkan hubungan antar variabel dan sebaliknya, apabila ROA rendah maka akan memperlemah hubungan antar variabel.

Berbagai penelitian sebelumnya mengenai faktor - faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan juga dilakukan oleh Sembiring (2005), Nurlala dan Islahudin (2008), Murwaningsari (2009), Andayani (2008), Harjoto dan Jo (2007), Rustiarini (2010), Kusumadilaga (2010), Anggita Sari dan Mutmainnah (2012), Reny Dyah dan Denies Priantinah (2012), Laras dan Basuki (2012) dan Priyatna dan Imam (2012). Kesimpulan dari penelitian tersebut yaitu variabel-variabel yang digunakan ada yang berpengaruh positif, negatif dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal inilah yang menjadi motivasi peneliti melakukan penelitian karena adanya ketidakkonsistenan faktor - faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada uraian latar belakang di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah ada pengaruh pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. (2) Apakah profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan, dan pengaruh profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan.

### **Teori Legitimasi**

Menurut Haniffa dan Cooke (2005), *legitimacy theory* perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice* dan perusahaan berusaha menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk mendapatkan legitimasi dari kelompok tersebut. Oleh karena itu perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari

hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut menjalankan setiap aktivitasnya. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat.

### **Teori Stakeholder**

Menurut Sugiharto (2005) *Stakeholder theory* mengatakan: "Bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain)." Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut. Kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut.

### **Teori Agensi**

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen.

Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan - kepentingan tersebut, sehingga dapat mengurangi biaya

keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya adalah penerapan GCG (Tendi Haruman, 2008)

### **Corporate Social Responsibility**

Konteks global merupakan istilah CSR pertama kali dikemukakan oleh (Howard Botton, 1953) menjelaskan tentang tanggung jawab apa yang dapat diharapkan dalam sebuah perusahaan (Garriga dan Mele, 2004) dan (Simon dan Fredrik, 2009) mulai digunakan sejak tahun 1970an dan semakin populer terutama setelah kehadiran buku *Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line in 21st Century Business* (1998), karya John Elkington. Mengembangkan tiga komponen penting *sustainable development*, yakni *economic growth*, *environmental protection*, dan *social equity* yang digagas *The World Commission on Environment and Development* (WCED) (Elkington, 1998) mengemas CSR ke dalam tiga fokus: 3P, singkatan dari *profit, planet and people*.

### **Good Corporate Governance**

*Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) mendefinisikan GCG sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. GCG dalam penelitian ini merupakan mekanisme *corporate governance* seperti ukuran komisisaris independen dan ukuran komite audit. Pada tanggal 16 Agustus 2007, pemerintah telah mengesahkan peraturan yang mengatur tentang Perseroan Terbatas yaitu Undang-undang No. 40 Tahun 2007.

Keberadaan Undang - Undang Perseroan Terbatas tersebut diharapkan mampu menjamin terselenggaranya iklim usaha yang kondusif, dimana Perseroan Terbatas sebagai suatu pilar pembangunan perekonomian perlu diberikan landasan hukum untuk lebih memacu pembangunan nasional. Pembaharuan Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 ini salah satunya adalah untuk mendukung implementasi dari GCG. Tujuan GCG pada intinya adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (Arifin, 2005).

### **Profitabilitas**

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan pengaruh dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi (Brigham & Houston, 2010). Rasio yang biasa digunakan untuk mengukur dan membandingkan kinerja profitabilitas adalah *gross profit margin*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *return on equity* dan *return on assets* (Ahmar dan Kurniawan, 2007).

*Return On Assets* (ROA) mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu tehnik analisis keuangan yang bersifat menyeluruh. Analisis ROA ini merupakan tehnik yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan dan juga investor untuk mengukur efektivitas dan keseluruhan operasi perusahaan. ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva, dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor (Lestari dan Sugiharto, 2007).

### **Nilai Perusahaan**

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004).

Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004). Menurut Murwaningsari(2009) nilai perusahaan (Tobin's Q) adalah perbandingan antara *market value of equity* ditambah *debt* dibagi dengan total aset.

### **Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai perusahaan**

Teori legitimasi menjelaskan bahwa pengungkapan CSR dilakukan perusahaan untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat dimana perusahaan berada. Legitimasi ini mengamankan perusahaan dari hal-hal yang tidak diinginkan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Teori legitimasi menyatakan organisasi bukan hanya memperhatikan hak - hak investor tetapi juga memperhatikan hak public (Deegan dan Rankin,1996), dan kinerja lingkungan yang lemah meningkatkan ancaman legitimasi social perusahaan sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan dalam laporan tahunan (Patten, 2002).

Hasil penelitian Harjoto dan Jo (2007) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dahlia dan Siregar (2008) menemukan bahwa aktivitas CSR terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan tapi tidak berpengaruh pada kinerja pasar perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian di atas bertentangan dengan penelitian Alexander dan Buchloz (1978) yang tidak menemukan adanya pengaruh antara pengungkapan sosial dengan harga saham. Selain itu, hasil penelitian Nurlala dan Islahuddin (2008) juga tidak menemukan adanya pengaruh CSR dengan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotesis penelitian yaitu CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pengungkapan GCG terhadap Nilai Perusahaan**

*Corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory*, dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan tersebut dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada peraturan dan ketentuan yang berlaku. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga pemegang saham akan menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) mendefinisikan GCG sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. GCG dalam penelitian ini merupakan mekanisme *corporate governance* seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, dan ukuran komite audit

Sembiring (2005) *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan jumlah anggota komite audit sebagai variabel pemoderasi. Menunjukkan hasil bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan penerapan *corporate governance* telah menuntun perusahaan untuk melakukan CSR sehingga meningkatkan nilai perusahaan

Rustiarini (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara GCG dengan nilai perusahaan. Dengan adanya penerapan GCG, diharapkan dapat mengurangi konflik agensi sehingga laporan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dapat dipercaya sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis yaitu GCG Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas ROA sebagai variabel pemoderasi**

Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi

kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis (Sayekti dan Wondabio, 2007).

ROA merupakan salah satu rasio *profitabilitas* yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan jumlah aktiva yang dimiliki secara keseluruhan. ROA disebut sebagai *Earning Power* karena rasio ini menggambarkan keuntungan dari setiap satu rupiah aset yang digunakan. Melalui rasio ini akan dapat mengetahui apakah perusahaan telah efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan atautkah tidak. Sehingga, semakin tinggi nilai dari rasio ini maka keadaan suatu perusahaan dikatakan semakin baik. Perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang solid akan memiliki lebih banyak sumber daya untuk berinvestasi dalam domain kinerja sosial (Tsoutsoura, 2004). Jika perusahaan memiliki ROA tinggi maka akan memperkuat pengaruh hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya jika perusahaan memiliki ROA rendah maka akan memperlemah pengaruh hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis penelitian ini yaitu CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas ROA sebagai variabel moderating

### **Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas ROA Sebagai Variabel Moderating**

GCG pada intinya adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (Arifin, 2005). Pihak-pihak tersebut adalah pihak internal yang meliputi dewan komisaris, direksi, karyawan, dan pihak eksternal yang meliputi investor, kreditur, pemerintah, masyarakat dan pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*). Dalam praktiknya GCG ini berbeda di setiap negara dan perusahaan karena berkaitan dengan sistem ekonomi, hukum, struktur kepemilikan, sosial dan budaya. Perbedaan praktik ini menimbulkan beberapa versi yang menyangkut prinsip-prinsip GCG, namun demikian pada dasarnya adalah mempunyai banyak kesamaan.

GCG merupakan sistem yang mampu memberikan perlindungan dan

jaminan hak kepada *stakeholders*, termasuk di dalamnya adalah *shareholders, lenders, employees, executives, government, customers* dan *stakeholders* yang lain (Hastuti, 2005). Banyak peneliti yang menemukan adanya hubungan positif antara GCG dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan return on assets (ROA) dan Tobin's Q. Penelitian yang dilakukan oleh Firth dan Rui (2002) menunjukkan bahwa, perusahaan-perusahaan yang melaksanakan GCG mengalami peningkatan kinerja perusahaan (*corporate performance*) yang signifikan.

Jika perusahaan memiliki ROA tinggi maka akan memperkuat pengaruh hubungan antara GCG terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya jika perusahaan memiliki ROA rendah maka akan memperlemah pengaruh hubungan antara GCG terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis penelitian ini yakni GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas ROA sebagai variabel moderating.

#### METODE PENELITIAN

Populasi adalah sekelompok atau keseluruhan orang, peristiwa atau sesuatu yang ingin diselidiki oleh peneliti. Sedangkan sampel adalah bagian populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi, hasil penelitian yang menggunakan sampel maka kesimpulannya akan diberlakukan untuk populasi (Erlina, 2008). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) selama tahun 2012 hingga tahun 2013. Pemilihan dan pengumpulan data sampel yang diperlukan dalam penelitian ini adalah dengan pendekatan sampling bertujuan (*purposive sampling*), yaitu pengambilan sampel berdasarkan suatu kriteria tertentu dan kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan (*judgment*) atau berdasarkan kuota tertentu (Erlina, 2008). Adapun kriteria-kriteria pengambilan sampel adalah: (1) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa

efek indonesia selama 2 tahun berturut-turut dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2013, (2) Perusahaan yang pengungkapan CSR ada dalam laporan tahunan atau laporan berkelanjutan

*Corporate Social Responsibility* yang diukur dengan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) dengan melihat enam indikator kinerja yang terdiri dari 91 item berdasarkan GRI versi 4. Indeks diperoleh dari analisa pengungkapan pada laporan tahunan perusahaan. Enam indikator kinerja yang terdapat di GRI 4 yaitu mencakup: (a) Ekonomi (AEC), yang terdiri dari 9 item. (b) Lingkungan (AEN), yang terdiri dari 34 item, (c) Tenaga Kerja (ALA), yang terdiri dari 16 item. (d) Hak Asasi Manusia (AHR), yang terdiri dari 12 item, (e) Sosial Masyarakat (ASO), yang terdiri dari 11 item. (f) Tanggung jawab produk (APR), yang terdiri dari 9 item.

Pendekatan untuk menghitung pengungkapan CSR pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item pengungkapan CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan (Sayekti dan Wondabio, 2007). Rumus perhitungan pengungkapan CSR adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

CSRI<sub>j</sub> : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j. n<sub>j</sub> : Jumlah item untuk perusahaan j, n<sub>j</sub> = 91 (Skor maksimal).  $\sum X_{ij}$  : Jumlah total pengungkapan CSR oleh perusahaan. 1 = jika item diungkapkan; 0 = jika item tidak diungkapkan. Dengan demikian,  $0 < CSRI_j < 1$

Variabel GCG adalah sebuah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang dalam penelitian ini menggunakan proksi sebagai berikut: (a) Komisaris independen (X2.1) adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar pemegang saham perusahaan, yang bebas dari hubungan bisnis ataupun

hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Proporsi komisaris independen diukur dengan persentase jumlah komisaris independen dibagi dengan jumlah anggota dewan komisaris (Carningsih, 2009). (b) Komite audit (X2.2) adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Komite audit diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit dari setiap perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. (Siallagan & Machfoedz, 2006).

Proksi yang di sebut di atas akan di cari rata-rata mean untuk menjadi sebuah konstruk *Good Corporate Governance* sehingga dilakukan perhitungan rata-rata hitung data tunggal yaitu rata-rata dari sekumpulan data yaitu jumlah data komisaris independen dan komite audit dibagi banyaknya data (Ghozali, 2007).

Rasio ROA merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari asset yang dimiliki. Semakin besar nilai dari ROA maka kinerja perusahaan dinyatakan semakin baik yang dikarenakan mempunyai nilai return semakin besar. Selain itu, apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen. Menurut Tsoutsoura (2004), ROA adalah rasio keuangan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Rata rata Total Asset}} \times 100\%$$

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio Q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini

akan merangsang investasi baru. Jika rasio Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Herawaty, 2008). Rasio Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomi dalam kekuasaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Copeland (2002), Lindenberg dan Ross (1981) yang dikutip oleh Herawaty (2008), menunjukkan bagaimana rasio Q dapat diterapkan pada masing-masing perusahaan. Mereka menemukan bahwa beberapa perusahaan dapat mempertahankan rasio Q yang lebih besar dari satu. Teori ekonomi mengatakan bahwa rasio Q yang lebih besar dari satu akan menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai rasio Q mendekati satu. Variabel ini telah digunakan oleh Rustiarini (2010), Andayani (2008) dan Klapper and love (2002). Penghitungan menggunakan rumus :

$$\text{Tobins Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Dimana : Tobin's Q = Nilai perusahaan. MVE = Nilai pasar ekuitas (MVE = closing price saham akhir tahun x jumlah saham yang beredar akhir tahun). DEBT = Total utang perusahaan. TA = Total aktiva

Data yang telah dikumpulkan dianalisis dengan menggunakan alat analisis statistik, yaitu: *Moderated Regression Analysis* (MRA). *Moderated Regression Analysis* atau sering disebut dengan uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2007:164). Rumus yang digunakan adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4(X_1X_3) + b_5(X_2X_3) + e$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- a = Konstanta
- b<sub>1</sub> - b<sub>5</sub> = Koefisien Regresi
- X<sub>1</sub> = Variabel CSR
- X<sub>2</sub> = Variabel GCG
- X<sub>3</sub> = Variabel ROA
- e = Standar error

Metode pangkat kuadrat terkecil biasa (*ordinary least square* = OLS) diperkenalkan pertama kali oleh *Carl Freidrich Gauss*. Inti metode ini adalah untuk mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut. Tujuan utama regresi adalah mengestimasi fungsi regresi populasi berdasarkan fungsi regresi sampel. Asumsi utama yang mendasari model regresi dengan menggunakan metode OLS adalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Asumsi distribusi normal diperiksa dengan menggunakan grafik Normal Probability Plot atau Histogram. Jika data mengikuti garis normal pada grafik Normal Probability Plot maka data diasumsikan berdistribusi normal. Cara lainnya adalah Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan pengujian Kolmogorov - Smirnov. Pengujian dengan metode ini menyatakan jika nilai Kolmogorov-Smirnov memiliki probabilitas lebih besar dari 0,05, maka variabel penelitian tersebut dapat dinyatakan berdistribusi normal (Ghozali, 2001).

Multikolinieritas adalah situasinya tidak adanya korelasi variabel-variabel bebas diantara satu dengan yang lain. Model regresi berganda harus terbebas dari multikolinieritas untuk satu variabel dependennya. Untuk mendeteksi ada tidaknya Multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Fector* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel bebas menjadi variabel terikat dan diregresi terhadap variabel bebas lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel bebas menjadi variabel terikat dan diregresi terhadap variabel bebas lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan dalam variabel bebas lainnya. Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 atau VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2001).

Autokorelasi yaitu adanya hubungan kesalahan pengganggu yang muncul pada data runtut waktu (*time*

*series*). Dalam penaksiran model regresi linear mengandung asumsi bahwa tidak terdapat autokorelasi antara kesalahan pengganggu. Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan menghitung Durbin-Wetson (*d*), dengan membandingkan nilai *d* terhadap *dl* dan *du*. Setelah menghitung nilai *d* statistik selanjutnya dibandingkan dengan nilai dari tabel dengan tingkat signifikan 5 %. Pengambilan keputusan dapat didasarkan pada (Ghozali, 2001): (1) Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau upperbound (*du*) dan (*4-du*), maka koefisien korelasi autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi, (2) Bila nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah atau lower bound (*dl*), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari pada nol, berarti ada autokorelasi positif, (3) Bila nilai DW lebih besar dari pada (*4-dl*), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari pada nol, berarti ada autokorelasi negatif, dan (4) Bila nilai DW terletak diantara batas atas (*du*) dan batas bawah (*dl*) atau DW terletak antara (*4-du*) dan (*4-dl*) maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Untuk uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastitas. Model yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji park (Ghozali, 2007:105).

Setelah dilakukan pengukuran variabel dalam penelitian ini, maka dilakukan pengujian hipotesis. Untuk melakukan hipotesis yang diajukan, maka perlu dilakukan pengujian secara statistik. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda yaitu bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel pemoderasi, variabel yang diolah dengan program komputer *Statistical Package For Social Science* (SPSS). Pengujian hipotesis dengan regresi berganda dilakukan

untuk melihat pengaruh simultan dan parsial digunakan uji F dan uji t.

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2007:84). Untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (*simultan*) digunakan uji F. Jika dengan tingkat signifikan 5%, dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel-variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2007:84). Uji t dapat dilakukan dengan melihat nilai probabilitas signifikansi t masing-masing variabel yang terdapat pada output hasil regresi. Jika nilai probabilitas signifikansi t lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen.

## PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Variabel Tobins'Q yang merupakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen menunjukkan nilai terendah sebesar 0.01 dan nilai tertinggi sebesar 93.13 dengan nilai rata-rata sebesar 67,815 dan standar deviasi sebesar 18,90.475 dari Nilai rata-rata diatas menandakan bahwa nilai perusahaan yang menjadi sampel cukup baik, walaupun masih ada juga perusahaan yang nilai perusahaannya kecil dibawah angka 1. Angka diatas 1 menunjukkan bahwa perusahaan sampel menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru (Lindenberg dan Ross, 1981).

Variabel CSR memiliki nilai terendah sebesar 0,04 dan nilai tertinggi

sebesar 0,84 dengan nilai rata-rata sebesar 0,1888 dan standar deviasi sebesar 0,15719. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR perusahaan sampel masih rendah karena rata-rata dibawah 0,5. Seharusnya pengungkapan CSR sudah menjadi kewajiban untuk setiap perusahaan. Namun demikian dalam penelitian ini menggunakan *global reporting indeks* 4 terbaru tahun 2015 yang mencakup keseluruhan aspek yaitu Ekonomi, Lingkungan, Tenaga Kerja, Hak Asasi Manusia, Sosial Masyarakat dan Tanggung jawab produk.

Variabel *good corporate governance* memiliki nilai terendah sebesar 1.7 dan nilai tertinggi sebesar 4,5 dengan nilai rata-rata sebesar 2,025 dan standar deviasi sebesar 0,47. GCG perusahaan sampel telah memiliki nilai rata-rata yang baik untuk melihat dari komisaris independen, karena dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007, komisaris independen didalam perseroan cukup 1, namun melihat dari komite audit nilai rata-ratanya cukup baik, namun menurut keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-315/BEJ/062000 dan Peraturan Bapepam no. IX.I.5 : komite audit didalam perusahaan sekurang-kurangnya 3 orang, di dalam perusahaan sampel sudah memenuhi kriteria yaitu terdapat 3 komite audit, namun berdasarkan penemuan, ada dewan komisaris yang merangkap langsung menjadi komite audit

Variabel moderating profita-bilitas dengan ROA memiliki nilai terendah sebesar -0.11 dan nilai tertinggi sebesar 0.36 dengan nilai rata-rata sebesar 0.09 dan standar deviasi sebesar 0.0897. Nilai rata-rata ROA sangat kecil, menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak baik yang dikarenakan nilai return kecil. Selain itu, hal ini menunjukkan ketidakefisiensian yang dilakukan oleh pihak manajemen.

### Uji Normalitas

Besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) sebesar 1.741 dengan probabilitas signifikansi 0.005 yang berarti ( $0.005 < 0.05$ ) menyebabkan data penelitian berdistribusi tidak normal. Sehingga dilakukan transformasi. Setelah dilakukan transformasi, nilai

Kolmogorov-Smirnov (K-S) sebesar 0,717 dengan probabilitas signifikansi 0,682 sehingga ( $0.682 > 0,05$ ) yang berarti asumsi normalitas terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Nilai VIF dari variabel independen memiliki nilai yang lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,1. Hasil pengujian tersebut menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas dalam setiap model regresi. Namun, ada asumsi klasik yang belum terpenuhi sehingga dilakukan transformasi. Setelah dilakukan transformasi pada tabel 4.5, nilai VIF dan *tolerance* tetap memenuhi asumsi multikolinearitas.

#### Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson sebesar 1,882 dengan menggunakan nilai signifikansi sebesar 0,05. Namun, ada asumsi klasik yang belum terpenuhi sehingga dilakukan transformasi. Setelah dilakukan transformasi nilai dw sebesar 1.912 dengan menggunakan nilai signifikansi sebesar 0,05, jumlah sampel sebanyak 90 dan jumlah variabel independen  $3(k=3)$ , maka dapat dilihat dalam tabel Durbin- Watson nilai dl sebesar 1.5889 dan nilai du sebesar 1,7264. Nilai Durbin-Watson berada diantara nilai du dan nilai 4-du ( $1,7264 < 1,912 < 2,088$ ). Maka koefisien korelasi autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.

#### Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan ada variabel yang nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05, sehingga dilakukan transformasi dan menunjukkan nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

#### Koefisien Determinasi

Nilai R square sebesar 0,326 untuk model pertama dan nilai R square sebesar 0,521 untuk model kedua. Efek Moderasi dilihat dari kenaikan  $R^2$  persamaan regresi yang berisi dengan efek-efek utama dan efek moderasi dari persamaan regresi yang hanya berisi dengan efek utama saja (Jogiyanto, 2010).

Berdasarkan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar = 0,493 yang memiliki arti bahwa pengaruh variabel CSR, GCG dan ROA adalah sebesar 49,3%, sedangkan sisanya 50,7% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya mewakili sebagian dari variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi variabel dependen dalam penelitian ini.

#### Uji Signifikansi F

Dari uji ANOVA atau F test di atas, dapat dilihat nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan semua model variabel telah memenuhi kriteria *goodness of fit*.

#### Uji T Model I

**Tabel 1. Hasil Uji T Model I**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,579	,337		-1,719	,089
	CSR2	9,246	1,435	,589	6,441	,000
	GCG2	-,071	,068	-,095	-1,044	,299

Sumber : Hasil Olahan

**Tabel 2. Hasil Uji T Model II**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
1 (Constant)	-,554	,342		-1,619	,109
CSR2	11,759	2,878	,749	4,086	,000
GCG2	-,197	,067	-,263	-2,950	,004
ROA2	-24,215	15,125	-,304	-1,601	,113
CSR_MOD2	-155,361	56,748	-,584	-2,738	,008
GCG_MOD2	13,405	3,391	,941	3,953	,000

Sumber : Hasil Olahan

### **Pengaruh *Corporate Responsibility* terhadap nilai *Social* perusahaan**

Hipotesis pertama menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien 11,759 dengan tingkat signifikansi CSR 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat terbukti.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan paradigma yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya dapat dicapai jika perusahaan melakukan tanggung jawab sosial kepada masyarakat (Hartanti, 2006).

Penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Harjoto dan Jo (2007), Andayani dkk (2008), Murwaningsari (2009), Rustiarini (2010) dan Kusumadilaga (2010) yang menyatakan ada pengaruh antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dan bertentangan dengan hasil penelitian menurut Nurlela dan Islahuddin (2008) serta Dahlia dan Siregar (2008) yang menyatakan tidak ada pengaruh antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Anggraini (2006) menyatakan bahwa tuntutan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, organisasi yang akuntabel

serta tata kelola perusahaan yang baik memaksa perusahaan untuk memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya. Masyarakat membutuhkan informasi mengenai sejauh mana perusahaan sudah melaksanakan aktivitas sosialnya sehingga hak masyarakat untuk hidup aman dan tentram, kesejahteraan karyawan, dan keamanan mengkonsumsi makanan dapat terpenuhi.

Beberapa hal yang dapat menyebabkan *corporate social responsibility* berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu : 1. Informasi tanggung jawab sosial perusahaan telah direspon baik oleh investor. 2. Perusahaan telah melakukan pengkomunikasian pesan *corporate social responsibility* secara tepat sehingga makna *corporate social responsibility* dapat diterima dengan baik oleh pihak-pihak lain yang berkepentingan. 3. Manajemen menyadari arti penting *corporate social responsibility* sebagai investasi sosial jangka panjang. 4. Manajemen memahami bahwa tanggung jawab perusahaan tidak hanya untuk pemegang saham tetapi juga pihak-pihak lain yang berkepentingan. 5. Pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan sinyal positif bahwa perusahaan telah menerapkan *good corporate governance* perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan sudah sesuai dengan sebuah teori yang melandasi pengungkapan CSR yaitu teori legitimasi. Teori legitimasi merupakan suatu sistem yang mengutamakan kepentingan masyarakat atau lebih

memihak kepada masyarakat. Selanjutnya Ardianto dan Machfudz (2011) mengemukakan bahwa legitimasi masyarakat merupakan salah satu faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan. Hal itu dapat digunakan sebagai wahana bagi perusahaan untuk membangun sebuah strategi, terutama terkait dengan upaya memposisikan perusahaan di tengah lingkungan masyarakat yang sudah semakin maju, dengan demikian, legitimasi dianggap sebagai strategi yang potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*go in concern*).

### **Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis kedua menyatakan bahwa GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien -0,197 dengan tingkat signifikansi GCG 0,004 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti GCG dengan komisaris independen dan komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbukti. Hal ini disebabkan karena adanya dewan komisaris yang merangkap menjadi komite audit di dalam perusahaan sampel yang akan mengakibatkan buruknya independensi yang ada dalam perusahaan dan akan berpengaruh terhadap buruknya nilai perusahaan, hal ini dikarenakan menurunnya minat investor untuk berinvestasi. Komisaris independen yang berasal dari luar pemegang saham perusahaan, yang bebas dari hubungan bisnis ataupun hubungan lainnya mampu bertindak secara independen didalam perusahaan sampel sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Sembiring (2005), Tumirin (2007), Harjoto dan Jo (2007), Carningsih (2009), Rustiarini (2010), Black dkk (2002), Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menyatakan GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penerapan sistem *good corporate governance* dengan indikator komisaris independen dalam perusahaan sampel mampu melakukan pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara

efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan sampel.

Berdasarkan teori keagenan (*agency theory*) bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut (Jensen dan Meckling, 1976), namun tidak disesuaikan dengan teori *stakeholder theory* menurut Sugiharto (2005) bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Sehingga dewan komisaris yang merangkap menjadi komisaris independen bertindak sesuai dengan keinginannya tanpa mementingkan keinginan *stakeholder* dan hal ini akan sangat mempengaruhi menurunnya nilai perusahaan. Menurut Retno dan Priantinah (2012) menyatakan bahwa GCG yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor merespon secara positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Tumirin (2007), menyatakan adanya penerapan GCG akan mempengaruhi tercapainya nilai perusahaan. Perusahaan tentunya harus memastikan kepada para penanam modal bahwa dana yang mereka tanamkan untuk kegiatan pembiayaan, investasi, dan pertumbuhan perusahaan digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan bahwa manajemen bertindak terbaik untuk kepentingan perusahaan. Penerapan GCG dapat didorong dari dua sisi, yaitu etika dan peraturan. Dorongan dari etika (*ethical driven*) datang dari kesadaran individu pelaku bisnis untuk menjalankan praktik bisnis yang mengutamakan kelangsungan hidup perusahaan, kepentingan *stakeholder* dan menghindari cara-cara menciptakan keuntungan sesaat. Sedangkan dorongan dari peraturan (*regulatory driven*) "memaksa" perusahaan untuk patuh terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku (Pedoman Umum

*Good Corporate Governance* Indonesia, 2006).

Harjoto dan Jo (2007) menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Oleh karena semakin banyak anggota dewan komisaris independen, maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, sehingga mewakili kepentingan *stakeholders* lainnya selain daripada kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan, dengan adanya komisaris independen, maka akan dapat mengurangi konflik agensi dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih berfokus dalam meningkatkan nilai perusahaan. Keberadaan komisaris ini dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Rustiarini (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara komite audit dengan nilai perusahaan, dengan adanya komite audit, diharapkan dapat mengurangi konflik agensi sehingga laporan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dapat dipercaya sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Penelitian ini menunjukkan *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Beberapa hal yang dapat menyebabkan *corporate governance* berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu: 1. Manajemen perusahaan tertarik dengan manfaat jangka panjang dari penerapan *good corporate governance*. 2. Meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen dan investor institusi menyebabkan tekanan kepada perusahaan untuk menerapkan *good corporate governance* pun semakin besar. 3. Keberadaan dewan komisaris dan komite audit dalam perusahaan dapat memantau perusahaan dalam melaksanakan *good corporate governance*. 4. Tingginya kesadaran perusahaan untuk menerapkan *good corporate governance* sebagai suatu kebutuhan,

bukan sekedar kepatuhan terhadap regulasi yang ada. 5. Unsur budaya yang berkembang di lingkungan usaha nasional sangat menunjang perkembangan penerapan *good corporate governance*.

### **Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas ROA sebagai variabel pemoderasi**

Variabel CSR dengan profitabilitas ROA sebagai variabel pemoderasi berpengaruh negatif yang berarti memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien -155,361 dengan tingkat signifikansi 0,008 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti Variabel CSR dengan profitabilitas ROA sebagai variabel pemoderasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis ketiga dapat diterima.

Pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan sebaliknya Pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah.

Berbagai aspek keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Husnan (2001) dan Rika (2010), menyatakan bahwa *profitabilitas* yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat karena perusahaan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat pula dengan demikian semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan. Hal ini dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dalam laba ditahan, sehingga informasi dalam ROA akan menjadi nilai positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi CSR sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham (Almilia dan Wijayanto, 2007).

### **Pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas ROA sebagai variabel pemoderasi**

Variabel GCG dengan profitabilitas ROA sebagai variabel pemoderasi memperkuat hubungan GCG terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien 13,405 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti Variabel GCG dengan profitabilitas ROA sebagai variabel pemoderasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis keempat dapat diterima.

Pengungkapan *Good Corporate Governance* yang dilakukan oleh perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan sebaliknya Pengungkapan *Good Corporate Governance* yang dilakukan oleh perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah.

Penerapan sistem *good corporate governance* yang baik di dalam perusahaan diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Tumirin, 2007), dengan adanya mekanisme *good corporate governance* ini diharapkan monitoring terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Jadi jika perusahaan menerapkan sistem *good corporate governance* diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan

harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan tercapai.

Profitabilitas yang tinggi pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan sudah menerapkan sistem *good corporate governance* sesuai dengan peraturan yang ada. Tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan akan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan kemampuan investor untuk berinvestasi lebih banyak pada perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya, apabila profitabilitas perusahaan kecil maka menunjukkan bahwa perusahaan tidak menerapkan sistem *good corporate governance* yang baik, sehingga akan direspon negatif oleh perusahaan dan akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi, hal tersebut akan berpengaruh terhadap turunnya nilai perusahaan

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, dapat disimpulkan sebagai berikut (1) adanya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, (2) adanya pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan, (3) pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan sebaliknya pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah, dan (4) pengungkapan *Good Corporate Governance* yang dilakukan oleh perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan sebaliknya Pengungkapan *Good Corporate Governance* yang dilakukan oleh perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah

### **Implikasi Penelitian**

Penelitian ini memiliki beberapa implikasi, yaitu teoritis, praktis dan kebijakan diuraikan sebagai berikut : (1) Implikasi Teoritis. Penelitian ini

memberikan kontribusi dalam bidang akuntansi keuangan yaitu memperoleh bukti empiris bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) dengan ROA sebagai variabel pemoderasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dapat dijadikan dasar pengembangan penelitian selanjutnya untuk memperoleh bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. (2) Implikasi Praktis. Penelitian ini memberikan informasi dan pertimbangan bagi manajemen untuk lebih memfokuskan kegiatan pada GCG, CSR dan ROA perusahaan. Semakin besar nilai dari ROA maka kinerja perusahaan dinyatakan semakin baik yang dikarenakan mempunyai nilai return semakin besar. Selain itu, apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen dan juga sama halnya dengan CSR, CSR tidak hanya sekedar meningkatkan *image* perusahaan di mata *stakeholders* namun CSR sudah menjadi isu global yang mendapat perhatian luas dari kalangan pelaku bisnis dan dunia usaha. Pasar modal di Indonesia semakin berkembang dan tetap menjadi daya tarik bagi para investor baik investor lokal maupun investor internasional sehingga dapat meningkatkan iklim investasi di Indonesia dan tentu akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. (3) Implikasi Kebijakan. Penelitian ini memberikan masukan bagi para pembuat kebijakan baik manajemen perusahaan, dewan standar akuntansi keuangan maupun pemerintah dalam mengevaluasi penerapan *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance* dan *Return On Asset* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI.

#### Saran

Beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu: (1) Penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian dengan mengambil sampel perusahaan non manufaktur atau melakukan perbandingan antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur. (2) Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lainnya, seperti kepemilikan

publik, kepemilikan institusi, pertumbuhan penjualan, *earning per share*, *return on equity*, *net profit margin*, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, *net cash flow*, *dividend payout ratio* serta variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (3) Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian lebih dari 2 tahun pengamatan sehingga memberikan gambaran yang lebih jelas dan hasil yang lebih baik. (4) Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan pengukuran *Good Corporate Governance* lain seperti kepemilikan manajerial dan kepemilikan instutisional.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu: (1) Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia sebagai sampel sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada jenis perusahaan lain seperti perusahaan jasa dan perbankan, telekomunikasi, serta asuransi, dan lain-lain. (2) Penelitian ini hanya menguji pengaruh CSR dan GCG proksi komisaris independen, komite audit, ROA dan nilai perusahaan. (3) Penelitian ini menggunakan periode penelitian dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2013 sehingga jangka waktu yang digunakan hanya 2 tahun. (4) *Good corporate governance* yang digunakan hanya menggunakan 2 proksi yaitu komisaris independen dan komite audit

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmar dan Kurniawan, 2007. "Analisis Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Pemenuhan *Corporate Governance* pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal MAKSI*. Vol 7 (3).
- Alexander, John. J dan Buchloz. 1978. *A Reason for Differences in Corporate Social Reporting. Critical Perspectives on Accounting*. Vol (10) : 521-547.
- Almilia, Luciana, dan Dwi Wijayanto. 2007. Pengaruh *Environmental Performance* dan *Environmental Disclosure* terhadap *Economic*

- Performance, The 1st Accounting Conference*, September 2007.
- Anggraini, Fr. Reni Retno. 2006. "Pengungkapan informasi sosial dan faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan informasi sosial dalam laporan keuangan tahunan (studi empiris pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Jakarta)". Padang
- Ardianto, Elvinaro dan Dindin Machfudz. 2011. *Efek Kedermawanan Pebisnis dan CSR*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Arifin, Zaenal. 2005. "Hubungan Antara *Corporate Governance* dan Variabel Pengurang Masalah Agensi," *Jurnal Siasat Bisnis*, 1, (10), 39-55.
- Andayani, Wuryan Dkk. 2008. *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance And The Intellectual Property: An External Strategy Of The Management To Increase The Company's Value*. National Conference on Management Research. Makassar.
- Black, B.S, W. Kim, H. Jang, dan K.S. Park, 2002, "Does *Corporat Governance Affect Firm Value? Evidence from Korea*". *Finance Working Paper*, No.103, <http://www.ssrn.com>.
- Brigham & Houston, 2010. *Financial Manajemen Dasar* Dasar Manajemen Keuangan. Edisi terjemah. Jakarta : Salemba Empat
- Carningsih. 2009. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Universitas Gunadarma.
- Copeland, Thomas E. Dan Westo n J. Fred. (2002). *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jakarta: Rineka Cipta
- Dahlia, Lely, dan Sylvia Veronica Siregar. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak.
- Deegan, C. 2002. " *Introduction the Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosure - a Theoretical Foundation*". *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. 15 (3): 282-311.
- Elkington, John 1998, *Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line in 21st Century Business*, Gabriola Island, BC: *New Society Publishers*.
- Firth, M., and Rui, O., 2002. *Simultaneous Relationship Among Ownerships, Corporate Governance and Financial Performa, Working Paper* The Hongkong Polytechnic University
- Forum for *Corporate Governance in Indonesia (FCGI)*, Tata Kelola Perusahaan, Jakarta 2005.
- Garriga E. & Melé D. 2004. *Corporate Social Responsibility Theories - Mapping the territory, Journal of Business Ethics*, Vol 53, 51-71.
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. 2001. *Statistik Non Parametrik*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gray, R, Kouhy, R. and Lavers, S. 1995, " *Corporate Social And Environmental Reporting: A Review Of The Literature And A Longitudinal Study Of Uk Disclosure*", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8 (2), 47-77.
- \_\_\_\_\_.1995, "Methodological Themes: Constructing A Research Database Of Social And Environmental Reporting By Uk Companies", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 8(2), 78-101
- Global Reporting Initiative. GRI Sustainability Reporting Guidelines* G 4. Data indikator pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)).
- Harjoto, Maretno A, dan Hoje Jo. 2007. *Corporate Governance and Firm Value: The Impact of CSR*, *Social Science Research Network*.
- Hartanti, Dwi 2006. Makna *Corporate Social Responsibility*: Sejarah dan Perkembangannya. *Economic Business Accounting Review*, Edisi III, September-Desember. hal 113-124.

- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7. BPFE.Yogyakarta.
- Haruman, Tendi. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.
- Haniffa, R.M., dan T.E. Cooke (2005), "The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting", *Journal of Accounting and Public Policy* 24, 391-430
- Hastuti, Theresia. 2005. Hubungan Antara GCG dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan. Simposium Nasional Akuntansi VII
- Herawaty, Vinolla. 2008. "Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10(2), 97-108.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling.1976, *Theory of the Firm, Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Klapper, Leora and I. Love, 2002. *corporate governance, inverstor protection and performance in emerging markets*. *World Bank Working Paper*, <http://www.ssrn.com>
- Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*
- Lestari, Maharani Ika dan Toto Sugiharto. 2007. Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*. Vol.2. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
- Lindenberg, E.B, and Ross, S.A., 1981. "Tobin's q Ratio and Industrial Organization". *Journal of Business*, 54 (1), 1-32
- Tumirin. 2007. Analisis Penerapan *Good Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan. *Jurnal BETA (Bisnis, Ekonomi, dan Akuntansi)*. 6.
- Murwaningsari, Ety. 2009. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 11(1): 30-41.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating, Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak.
- Patten, D. M. (2002). *The relation between environmental performance and environmental disclosure: a reseach note*. *Accounting, Organization and Society*, 763-773.
- Retno, Reny Dyah dan Denies Priantinah. 2012. "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2010)". *Jurnal Nominal* Vol. 1(2).
- Rika Susanti. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Go Public* yang Listed Tahun 2005-2008. *Junral*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh *Corporate Governance* pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIII, Purwokerto.
- Sayekti, Yosefa dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure Terhadap ERC. Simposium Nasional Akuntansi X. Makassar.
- Sembiring, 2005. "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial; Studi

- Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta". Makalah disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi VIII, Bali.
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas'ud. 2006."Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung : Alfabeta.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004,"*Good Corporate Governance* di Sektor Keuangan: Dampak *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan". Vol.8 (1) : 1-25.
- Tsoutsoura, Margarita, 2004. *Coporate Social Responsibility and Financial Performance. Haas School of Business University of California at Berkeley*
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.