

KEMAMPUAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) MEMODERASI PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) DAN PROFITABILITAS PADA NILAI PERUSAHAAN

Sang Ayu Made Wiska¹

I Gede Cahyadi Putra²

Luh Komang Merawati³

(Universitas Mahasaraswati Denpasar)

¹email: attheywhiska@gmail.com

Abstract

Company value as an investor's view of the company's success rate. Good corporate governance and profitability can affect the value of the company. Beside that, corporate social responsibility strategy could provide a good corporate image to external parties and support the value of the company. This study aimed to test and obtained empirical evidence the ability of corporate social responsibility to moderate the influence of good corporate governance and profitability on company value. The population are real estate and property companies listed on Indonesia Stock Exchange in the period 2013-2015. Determination of sample using purposive sampling technique. The analysis technique used in this research is multiple linear analysis with Moderated Regression Analysis (MRA). The results showed that the variables of good corporate governance and profitability have a positive effect on company value. However, corporate social responsibility is statistically unable to moderate the influence of good corporate governance and profitability on company value.

Keywords: GCG, profitability, company value, CSR

I. PENDAHULUAN

Pada dasarnya, tujuan utama perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal. Perolehan laba saja tidak cukup untuk menjaga keberlanjutan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan memiliki tujuan lain yaitu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. (Haruman, 2008). Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut.

Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit sebagai mekanisme GCG ini diyakini dapat membuka jalan perusahaan ke arah pencapaian tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Beberapa penelitian berupaya mengetahui keterkaitan GCG dengan nilai perusahaan. Retno dan Priantinah (2012) menemukan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang tidak konsisten ditunjukkan oleh beberapa penelitian terkait dengan GCG tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Amanti (2012) memperoleh

temuan bahwa GCG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Febhiant dan Setyaningrum (2013) menemukan bahwa GCG tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi *return* yang diharapkan oleh para investor, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Saridewi, dkk (2016) dan Ayuningtias (2013) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Pranata (2004) serta Kaaro (2002) dalam Yuniasih dan Wirakusuma (2009) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil yang belum konsisten yang ditemukan pada penelitian-penelitian sebelumnya tentang pengaruh GCG dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta mengingat masih pentingnya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka penelitian ini dilakukan untuk meneliti kembali menambahkan variabel pemoderasi yaitu *Corporate Social Responsibi-*

lity (CSR). Adanya pengungkapan item CSR dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan para investor, bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan (*sustainable*). Hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun *image* yang baik di mata para *stakeholder* karena kepedulian perusahaan terhadap sosial lingkungan, juga akan menaikkan laba perusahaan melalui peningkatan penjualan. Dengan demikian nilai profitabilitas akan tinggi, dan akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi serta berpengaruh bagi peningkatan kinerja saham di bursa efek.

Penelitian ini menggunakan populasi pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek pada tahun 2013-2015. Sektor *real estate* dan properti merupakan salah satu sektor yang merupakan ladang investasi yang memberikan keuntungan bagi para investor karena nilai atau harga properti setiap tahunnya cenderung meningkat. Selain itu, perusahaan *real estate* dan Properti juga sangat terkait dengan lingkungan dan masyarakat. Umumnya perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan perusahaan-perusahaan besar. Perusahaan besar tentu menjanjikan laba yang lebih tinggi, oleh sebab itu banyak calon investor yang tertarik pada perusahaan *real estate* dan properti.

II. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga memicu biaya keagenan. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak.

2.2 Teori Legitimasi

Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rang-

ka mengembangkan perusahaan kedepan. Hal itu dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri ditengah lingkungan masyarakat yang semakin maju (Hadi, 2011). Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup atau *going concern* (Hadi, 2011).

Gray *et. al* (2001) berpendapat bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah, individu dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada *society*, operasi perusahaan harus sesuai dengan harapan masyarakat. Teori legitimasi dalam bentuk umum memberikan pandangan yang penting terhadap praktik pengungkapan sosial perusahaan.

2.3 Good Corporate Governance

Corporate governance merupakan salah satu elemen penting dalam perusahaan yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, pemegang saham, dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* menyediakan pedoman bagaimana mengendalikan dan mengarahkan perusahaan sehingga dapat memenuhi tujuan dan sasaran yang dapat menambah nilai perusahaan dan dapat bermanfaat untuk seluruh *stakeholder* dalam jangka panjang. *Stakeholder* dalam hal ini, termasuk semua pihak dari dewan direksi, manajemen, pemegang saham, karyawan dan masyarakat. Proksi GCG yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit.

2.4 Profitabilitas

Menurut Petronila dan Mukhlisin dalam Wahidahwati (2002) profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Ang (1997) dalam Wahidahwati (2002) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan

dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan melalui *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan ukuran efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan *asset* yang dimilikinya. ROA diukur dengan membagi laba bersih setelah pajak dan total aktiva.

2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

2.6 Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Boone dan Kurtz (2007) dalam Harmoni dan Andriyani (2008), pengertian tanggung jawab sosial (*social responsibility*) secara umum adalah dukungan manajemen terhadap kewajiban untuk mempertimbangkan laba, kepuasan pelanggan dan kesejahteraan masyarakat secara setara dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.

Milne (1996) dalam Setianingrum (2015), menyatakan bahwa *corporate social responsibility* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat keseluruhan. Standar pengungkapan CSR yang berkembang di Indonesia adalah merujuk standar yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiatives* (GRI).

2.7 Hipotesis

H₁: GCG berpengaruh positif pada nilai perusahaan

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan

H₃: CSR berpengaruh positif pada hubungan antara GCG dan nilai perusahaan

H₄: CSR berpengaruh positif pada hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan

III. METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2015.

3.2 Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang dianalisis dalam penelitian ini dapat diidentifikasi, diantaranya:

1) Variabel bebas atau *independent variable* adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya variabel dependen atau terikat (Sugiono, 2015: 39). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah *Good Corporate Governance* (GCG) dan Profitabilitas (ROA).

2) Variabel terikat atau *dependent variable* merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2015: 39). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015.

3) Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen (Sugiyono, 2015: 39). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR).

3.3 Definisi Operasional Variabel

1) Nilai Perusahaan (Y)

Menurut Hardi dan Hanung (2007) dalam Nica (2010) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh dari pemegang saham, karena nilai perusahaan akan tercrmin dari harga pasar sahamnya. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rumus dari PBV (Brigham dan Ehrhardt, 2006) adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2) Good Corporate Governance (X₁)

Good Corporate Governance dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit. Rumus perhitungannya adalah:

$$KM = \frac{\sum \text{Saham yang Dimiliki Manajemen}}{\sum \text{Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

$$KI = \frac{\sum \text{Saham yang Dimiliki Institusi}}{\sum \text{Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

$$IN = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

$$KA = \sum \text{Komite Audit}$$

3) Profitabilitas (X_2)

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan rumus *Return on Assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rumus profitabilitas, yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

4) Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Untung (2008), *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan yang menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan.

Dalam penelitian ini menurut Permana (2013) CSR diukur dalam jumlah pengungkapan CSR dengan menggunakan proksi

Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI) berdasarkan *Global Reporting Initiatives* (GRI) generation 3.1 yaitu:

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

Keterangan:

$CSRDI_j$ = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* Perusahaan j

$\sum X_{ij}$ = Jumlah item yang digunakan, *dummy variable*: 1 = jika item i diungkapkan dan 0 = jika item i tidak diungkapkan

n_j = Jumlah item untuk perusahaan, $n \leq 84$

3.4 Metode Penentuan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *non probability sampling*. *Non probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang yang sama pada setiap anggota populasi untuk dipilih sebagai sampel penelitian.

Teknik yang digunakan dalam *non probability sampling* adalah teknik *purposive sampling*, yakni teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sehingga sampel yang diperoleh adalah 15 perusahaan dengan pertimbangan sebagai berikut:

1) Perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan tahun 2013-2015.

2) Memiliki periode laporan keuangan yang berakhir 31 Desember.

3) Data-data mengenai variabel yang akan diteliti tersedia lengkap dalam laporan keuangan.

Tabel 3.1
Ringkasan Perolehan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan <i>real estate</i> dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan tahun 2013-2015	49
2	Tidak memiliki periode laporan keuangan yang berakhir 31 Desember	(0)
3	Data-data mengenai variabel yang akan diteliti tidak tersedia lengkap dalam laporan keuangan	(34)
4	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini	15

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode *observasi non partisipan* yaitu pengamatan terhadap suatu objek yang tidak melibatkan peneliti dalam mengumpulkan data pada kegiatan yang

diamati (Sugiyono, 2015: 145). Pada penelitian ini peneliti melakukan pengamatan pada data yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, hasil-hasil penelitian sebelumnya, dan berbagai jurnal akuntansi yang berkaitan dengan penelitian ini.

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2015: 147) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

3.6.2 Analisis Faktor

Tujuan utama dari analisis faktor adalah mendefinisikan struktur suatu data matrik dan menganalisis struktur saling hubungan (korelasi) antar sejumlah besar variabel (test scire, test item, jawaban kuesioner) dengan cara mendefinisikan satu set kesamaan variabel atau dimensi dan sering disebut dengan faktor atau komponen. Jadi analisis faktor atau komponen ingin menentukan suatu cara meringkas (*summarize*) informasi yang ada dalam variabel asli (awal) menjadi satu set dimensi baru atau variate (Ghozali, 2016: 377).

Analisis faktor dalam penelitian ini digunakan untuk mereduksi variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit menjadi satu faktor yang diberi nama *Good Corporate Governance* (CG) serta menghitung skor faktor yang akan digunakan dalam analisis regresi. Penelitian ini menggunakan *Confirmatory Factor Analysis* (CFA), yaitu analisis faktor yang digunakan untuk menguji apakah suatu konstruk mempunyai unidimensionalitas atau apakah indikator-indikator yang digunakan dapat mengkonfirmasi sebuah konstruk atau variabel (Ghozali, 2016: 55). Asumsi yang mendasari dapat tidaknya digunakan analisis faktor adalah data matrik harus memiliki korelasi yang cukup dan nilai KMO (*Kaiser-Meyer-Olkin*) yang dikehendaki harus > 0.5 .

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari masalah normalitas data, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Untuk itu, maka perlu dilakukan pengujian terhadap model regresi yang akan digunakan pada penelitian. Adapun pengujian tersebut terdiri dari uji normalitas, heteroskedastisitas, multikolinieritas dan uji autokorelasi.

3.6.4 Moderated Regression Analysis

Moderated Regression Analysis (MRA) di-

gunakan sebagai aplikasi dari regresi linier berganda (perkalian dua atau lebih variabel independen) yang mempunyai unsur interaksi, dengan persamaan sebagai berikut adalah:

$$NP = \alpha + \beta_1 CG + \beta_2 ROA + \beta_3 CSR + \beta_4 CG*CSR + \beta_5 ROA*CSR + e$$

Keterangan:

NP = nilai perusahaan

α = konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = koefisien regresi

CG = *good corporate governance*

ROA = profitabilitas

CSR = *corporate social responsibility*

CG*CSR = interaksi antara *good corporate governance* dan CSR

ROA*CSR = interaksi antara profitabilitas dan CSR

e = eror

3.8.5 Menilai Kelayakan Model

1) Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 95). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini koefisien determinasi diukur dengan *Adjusted R²*.

2) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji simultan pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2016: 96). Hasil uji statistik F dapat diketahui dari tabel analisis varians (ANOVA). Untuk menguji kebenaran koefisien regresi secara keseluruhan, nilai F hitung dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Jika $\text{sig} < 0,05$, maka ada pengaruh secara bersama-sama variabel independen pada variabel dependen atau model fit dengan data observasinya.

3) Uji Signifikan Parameter Individu (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel

penjelasan atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 97). Dasar pengambilan keputusan adalah dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan level signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Faktor

Analisis faktor digunakan untuk mendefinisikan struktur suatu data matrik dan menganalisis struktur saling hubungan (korelasi) antar sejumlah besar variabel (*test score, test item, jawaban kuesioner*) dengan cara mendefinisikan satu set kesamaan variabel atau dimensi dan sering disebut dengan faktor atau komponen. Asumsi yang mendasari dapat tidaknya digunakan analisis faktor adalah data matrik harus memiliki korelasi yang cukup dan nilai KMO (*Kaiser-Meyer-Olkin*) yang dikehendaki harus > 0.5 .

Tabel 4.1
Hasil Uji Kaiser-Meyers-Olkin dan Bartlett's (Analisis I)

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.419
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square df	27,149 6
	Sig.	.000

Berdasarkan Tabel 4.1 nilai KMO yang dihasilkan sebesar $0,419 < 0,5$. Hal tersebut berarti syarat kecukupan data tidak dipenuhi. Selanjutnya dilakukan pengecekan *Anti Image Matrices* untuk mengeluarkan salah satu variabel yang secara parsial tidak layak untuk dianalisis, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Anti-Image Matrices (Analisis I)

		KM	K	IN	KA
Anti-image Covariance	KM	,701	,285	,331	,065
	K	,285	,661	,295	-,151
	IN	,331	,295	,630	,134
	KA	,065	-,151	,134	,860
Anti-image Correlation	KM	,308 ^a	,419	,497	,084
	K	,419	,429 ^a	,457	-,200
	IN	,497	,457	,402 ^a	,182
	KA	,084	-,200	,182	,701 ^a

a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat bahwa dari empat variabel yang akan dianalisis, terdapat tiga variabel yang memiliki nilai *Measures of Sampling Adequacy* (MSA) $< 0,5$ yaitu variabel kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), dan komisaris independen (IN). Karena terdapat tiga variabel yang nilai MSA nya $< 0,5$ maka variabel yang akan dikeluarkan adalah variabel yang memiliki nilai MSA paling kecil yaitu variabel kepemilikan manajerial (KM) sebesar 0,308. Selanjutnya dilakukan pengujian ulang terhadap ketiga variabel lainnya. Adapun hasil *KMO and Bartlett's Test* setelah variabel kepemilikan manajerial (KM) dikeluarkan pada Tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Kaiser-Meyers-Olkin dan Bartlett's (Analisis II)

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.625
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square df	12,413 3
	Sig.	.006

Berdasarkan Tabel 4.3, nilai KMO meningkat menjadi $0,625 > 0,5$ dan tingkat signifikansi $0,006 < 0,05$ menunjukkan bahwa syarat kecukupan data terpenuhi.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah residual dari persamaan regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki ditribusi normal atau mendekati normal. Metode yang digunakan dalam menguji normalitas adalah *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat pada Tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas

Model	K-S Z	Asymp. Sig.
$NP = \alpha + \beta_1 CG + \beta_2 ROA + \beta_3 CSR + \beta_4 CG * CSR + \beta_5 ROA * CSR + e$	1,135	0,152

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar $0,152 > 0,05$ sehingga disimpulkan data residual terdistribusi secara normal atau asumsi normalitas terpenuhi.

4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui bahwa pada model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan model *Glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	B	T	Sig.
α	2,170	0,904	0,372
CG	-0,163	-0,474	0,638
ROA	0,031	0,276	0,784
CSR	-3,651	-0,474	0,638
CG*CSR	0,009	0,130	0,897
ROA*CSR	-0,026	-0,077	0,939

Berdasarkan uji heteroskedastisitas pada Tabel 4.5 memperlihatkan hasil yang diperoleh bebas dari heteroskedastisitas karena semua variabel memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

4.2.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Bila *tolerance* > 0,10 atau 10% dan nilai VIF < dari 10 berarti tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity	Statistics
	Tolerance	VIF
CG	0,247	4,050
ROA	0,282	3,551
CSR	0,749	1,334
CG*CSR	0,354	2,821
ROA*CSR	0,426	2,348

Berdasarkan uji multikolinieritas pada Tabel 4.6 diperoleh nilai *tolerance* masing-masing variabel independen lebih besar dari 10% atau 0,10 dan VIF kurang dari 10 maka hasil tersebut tidak menunjukkan adanya multikolinieritas.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi kesalahan pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Pengujian autokorelasi dilakukan melalui *Durbin Watson Test*, dimana model regresi dikatakan terbebas dari autokorelasi apabila sesuai dengan kriteria $d_u < d_w < (4-d_u)$. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
$NP = \alpha + \beta_1 CG + \beta_2 ROA + \beta_3 CSR + \beta_4 CG*CSR + \beta_5 ROA*CSR + e$	1,949

Hasil pengujian pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai d_w sebesar 1,949 dimana nilai d_u didapatkan dari tabel statistik *Durbin Watson* dengan banyaknya observasi (n) sebanyak 45 observasi dan banyaknya variabel bebas (k') yaitu 5 variabel, sehingga didapatkan d_u sebesar 1,776. Dengan demikian hasil uji autokorelasi dengan kriteria $d_u < d_w < (4-d_u)$ adalah $1,776 < 1,949 < 2,224$. Hasil ini membuktikan bahwa model regresi yang disusun bebas dari autokorelasi.

4.3 Moderated Regression Analysis

Penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam model persamaan regresi linier berganda untuk mengetahui kemampuan CSR memoderasi pengaruh GCG dan profitabilitas pada nilai perusahaan. Hasil uji interaksi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Variabel	B	t	Sig.
α	0,569	0,656	0,515
CG	0,344	2,808	0,008
ROA	0,084	2,095	0,043
CSR	1,694	0,612	0,544
CG*CSR	-0,037	-1,519	0,137
ROA*CSR	-0,032	-0,263	0,794

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari hasil analisis pada Tabel 5.12 diketahui persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = 0,569 + 0,344CG + 0,084ROA + 1,694CSR - 0,037CG*CSR - 0,032ROA*CSR$$

4.4 Menilai Kelayakan Model

4.4.1 Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Adjusted R Square*. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	<i>Adjusted R Square</i>
$NP = \alpha + \beta_1 CG + \beta_2 ROA + \beta_3 CSR + \beta_4 CG * CSR + \beta_5 ROA * CSR + e$	0,493

Berdasarkan Tabel 4.9 dapat dilihat koefisien determinasi model regresi ini diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,493 atau 49,3 persen, artinya bahwa variasi dari nilai perusahaan mampu dijelaskan sebesar 49,3 persen oleh GCG, profitabilitas, CSR, interaksi GCG dengan CSR, dan interaksi profitabilitas dengan CSR sedangkan sisanya sebesar 50,7 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

4.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Adanya kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah jika probabilitas signifikansi < 0,05 maka variabel independen secara simultan atau secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.10 berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Statistik F

Model	F	Sig.
$NP = \alpha + \beta_1 CG + \beta_2 ROA + \beta_3 CSR + \beta_4 CG * CSR + \beta_5 ROA * CSR + e$	9,558	0,000 ^a

Berdasarkan hasil uji statistik F pada Tabel 4.10 menunjukkan nilai F sebesar 9,558 dengan signifikansi sebesar 0,000. Dengan nilai signifikansi < 0,05, berarti bahwa secara bersama-sama variabel bebas yaitu GCG, profitabilitas, CSR, interaksi GCG dengan

CSR, dan interaksi profitabilitas dengan CSR berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Dengan demikian, persamaan model regresi ini bersifat *fit* atau layak digunakan.

4.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individu (Uji Statistik t)

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi yang dihasilkan dengan $\alpha=0,05$. Hasil uji statistik t dapat dilihat pada Tabel 4.8 yang terdapat pada hasil MRA yang dapat menunjukkan bahwa hasil masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen serta pengaruh dari variabel moderasi adalah sebagai berikut:

1) Pengaruh *Good Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama (H_1) adalah GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian analisis regresi menunjukkan bahwa variabel GCG memiliki nilai t hitung sebesar 2,808 terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi 0,008 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Ini berarti bahwa variabel GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima.

2) Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua (H_2) adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian analisis regresi menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar 2,095 terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi 0,043 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Ini berarti bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima.

1) Pengaruh CSR pada Hubungan Antara GCG dengan Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga (H_3) adalah CSR berpengaruh positif pada hubungan antara GCG dengan nilai perusahaan. Dari hasil pengujian analisis regresi menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -1,519 dengan signifikansi 0,137 yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Ini berarti bahwa variabel CSR tidak berpengaruh pada hubungan antara GCG dengan nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak.

2) Pengaruh CSR pada Hubungan Antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat (H_4) adalah CSR ber-

pengaruh positif pada hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Dari hasil pengujian analisis regresi menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar $-0,263$ dengan signifikansi $0,794$ yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Ini berarti bahwa variabel CSR tidak berpengaruh pada hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi GCG maka akan menyebabkan semakin meningkatnya nilai perusahaan. Implementasi penerapan GCG yang bagus menandakan bahwa perusahaan sudah dikelola dengan efisien sesuai dengan keinginan pemegang saham. Beberapa hal yang dapat menyebabkan *corporate governance* berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu: (1) tingginya kesadaran perusahaan untuk menerapkan GCG sebagai suatu kebutuhan, bukan sekedar kepatuhan terhadap regulasi yang ada, (2) manajemen perusahaan tertarik manfaat jangka panjang penerapan GCG, (3) meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen dan investor institusi menyebabkan tekanan kepada perusahaan untuk menerapkan GCG pun semakin besar, (4) keberadaan dewan komisaris dan komite audit dalam perusahaan dapat memantau perusahaan dalam melaksanakan GCG, (5) unsur budaya yang berkembang di lingkungan usaha nasional sangat menunjang perkembangan penerapan GCG.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Retno dan Prianditah (2012) dan Julianti (2015) yang menyatakan GCG berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Amanti (2012) yang menemukan GCG berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Febhiant dan Setyaningrum (2013) menemukan bahwa GCG tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

4.5.2 Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka akan menyebabkan semakin meningkatnya nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor

bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Dengan demikian maka profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Deriyaso (2014), Septia (2015), dan Setianingrum (2015) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pranata (2004) serta Kaaro (2002) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

4.5.3 Pengaruh CSR pada Hubungan Antara GCG dengan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara GCG dan nilai perusahaan. Pengungkapan CSR yang menunjukkan kontribusi perusahaan terhadap masyarakat ternyata tidak dapat mempengaruhi hubungan antara GCG dengan nilai perusahaan. Adanya peran GCG yang baik di perusahaan dinilai sudah cukup membuat para investor tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang nantinya akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga adanya CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara GCG dengan nilai perusahaan. Hal tersebut juga mungkin karena terdapat anggapan bahwa para investor tidak akan memperdulikan pengungkapan CSR karena mereka menganggap bahwa semua perusahaan *real estate* dan properti telah mengungkapkan CSR dengan baik, mengikuti ketentuan yang terdapat pada undang – undang tentang Perseroan Terbatas yaitu UU No 40 Tahun 2007. Penelitian ini mendukung penelitian Amanti (2012) yang menunjukkan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh GCG pada nilai perusahaan.

4.5.4 Pengaruh CSR pada Hubungan Antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Ketidaksesuaian dengan teori ini disebabkan

oleh rendahnya kualitas pengungkapan CSR pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI. Hal ini dapat dilihat dari presentase CSR yang dibawah nilai 50 persen. Adanya profitabilitas yang tinggi dinilai sudah cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu dalam UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan disebutkan bahwa perseroan menjalankan kegiatan usahanya dibidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan pengungkapannya, karena apabila perusahaan tidak melaksanakan CSR, maka perusahaan akan terkena sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Hal ini mungkin yang menyebabkan investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan.

Penelitian ini mendukung penelitian Komariyah (2015) yang menunjukkan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2009) yang menunjukkan bahwa CSR mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

5 PENUTUP

5.4 Simpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh GCG dan profitabilitas pada nilai perusahaan, serta pengaruh CSR pada hubungan antara GCG dan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Pemilihan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 15 perusahaan *real estate* dan konstruksi yang memenuhi kriteria sampel. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan *moderated regression analysis*.

Berdasarkan hasil analisis dalam bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa GCG dan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan CSR tidak berpengaruh pada hubungan antara GCG dan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

5.5 Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat diperbaiki dalam penelitian selanjutnya. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah penggunaan indikator GRI selain memiliki keunggulan, namun juga memiliki kelemahan, yaitu perusahaan tidak sepenuhnya dapat mengimplementasikan seluruh item-item yang terdapat dalam GRI, hal tersebut dikarenakan GRI merupakan pedoman internasional dalam laporan keberlanjutan, yang tidak seluruhnya dapat diimplementasikan di Indonesia karena perbedaan budaya dan adat istiadat. Saran-saran yang dapat disampaikan bagi peneliti selanjutnya dan perusahaan adalah:

1) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan populasi yang berbeda untuk membuktikan apakah pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan mampu menjadi variabel pemoderasi, misalnya sektor pertambangan yang terdiri dari perusahaan-perusahaan yang memiliki GCG yang baik dengan tetap memperhatikan kelestarian lingkungan hidup.

2) Tidak seluruh perusahaan yang terdaftar di *real estate* dan properti mengungkapkan informasi mengenai tanggung jawab sosial secara terpisah melalui *sustainability report*, diharapkan perusahaan dapat mengungkapkan informasi mengenai tanggung jawab perusahaan secara terpisah dalam *sustainability report* agar informasi tersebut dapat direspon secara baik dan positif oleh *stakeholder*.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanti, Lutfilah. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *AKTUAL*. Vol. 1 (1). Universitas Negeri Surabaya.
- Ayuningtyas, Dwi. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Deviden dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ekonomi Keuangan (EKUITAS)*. Vol. 1 (1). STIESIA Surabaya.
- Chan, Kam.C and Joanmen Li. 2008. Auditing Committee and Firm Value: Evidence on Outside Top Executive as Expert-Independent Directors. *Corporate Governance: An International Review*. Vol. 16 (1).

- Deriyaso, Irvan. 2014. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Sosial Responsibility sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi UNDIP Semarang.
- Febhiant, Cindy dan Dyah Setyaningrum. 2013. Pengaruh Corporate Governance dan Kepemilikan Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011). *Jurnal Akuntansi Universitas Indonesia (JARI)*. Universitas Indonesia Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gray, R, et. Al. 2001. Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristic: A Reserch Note and Extention. *Jurnal Businees Finance and Accounting*. Vol. 28 (3).
- Hadi, Nor. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harmoni, Ati dan Ade Andriyani. 2008. Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility pada Official Website Perusahaan (Studi pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Proceeding Disajikan dalam Seminar Ilmiah Nasional Komputer dan Sistem Intelijen (KOMMIT 2008), Auditorium Universitas Gunadarma Depok, 20-21 Agustus.
- Haruman, Tedi. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. 1976. Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Jurnal of Financial Economic* 3.
- Julianti, Defy Kurnia. 2015. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Nica, Febrina. 2010. Pengaruh Komisaris Independen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Wholesale yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*. Universitas Gunadarma.
- Permana, Desak Made Riza Amelia. 2013. Kemampuan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dalam Memoderasi Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100. *Tesis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Purwaningtyas, Frysa Praditha. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009). *Jurnal Manajemen, Akuntansi dan Sistem Informasi (MAKSI)*. Universitas Diponegoro Semarang.
- 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 Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*. Vol. 1 (1). Universitas Negeri Yogyakarta.
- Saridewi, Sisca Pradnyamita, Gede Putu Agus Jana Susila, dan Fridayana Yudiatmaja. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi (JIA)*. Vol. 4. Universitas Pendidikan Ganesha.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Managerial Economic Fith Edition*. Singapore. Thomson Learning.
- Setianingrum, Wahyuning Ambar. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan (JEJAK)*. Universitas Negeri Semarang.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung. Alfabeta.
- Tarigan, Josua dan Yulius Jogi Christiawan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 9 (1). Universitas Kristen Petra.
- Untung H. B. 2008. *Corporate Social Responsibility*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Wahidawati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kpemilikan Instiusional pad Kebijakan Hutang Perusahaan.: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5 (1).

Widarjo, Wahyu. 2010. Pengaruh Ownership Retention Investasi dari Proses dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Instiusional sebagai Variabel Pemoderasi. *Tesis*. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
www.idx.co.id

Yuniasih, N. W. Dan Wirakusuma, M. Gede. 2009. Pengaruh kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. Denpasar. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Denpasar.