

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD
CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

Nailah Zulfia¹⁾, Grace Widijoko²⁾

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya

Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145, Indonesia

E-mail: nailahzulfia@yahoo.co.id¹⁾, grace@ub.ac.id²⁾

Abstract: The purpose of this research is to examines the influence of Corporate Social Responsibility (CSR) and profitability on company's value with Good Corporate Governance (GCG) as the moderator variable. Moreover, by using purposive sampling method, 16 companies registered in the Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2017 were selected as the sample, with 32 data as the total observation and the data were analyzed by using moderating regression analysis in SPSS 20. The analysis result indicate that CSR, profitability, and GCG simultaneously have an influence on the company value. Whereas, in partial the CSR has no influence on the company value, but profitability has a positive and significant effect on corporate value. Furthermore GCG as the moderator variable has no significant influence on CSR of comany value, but on the other side GCG has a positive influence on the profitability of company value.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Profitability, Good Corporate Governance, Company Value*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 16 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai 2017 dengan total observasi sebesar 32. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah *purposive sampling*. Peneliti menggunakan teknik *moderating regression analysis* untuk menguji data penelitian. Hasil analisis data menunjukkan bahwa secara simultan CSR, profitabilitas dan GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil selanjutnya yaitu bahwa GCG sebagai variabel moderasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, tetapi memiliki pengaruh yang positif pada hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Keadaan ekonomi yang semakin maju saat ini membuat perusahaan harus mulai lebih berfikir bagaimana cara untuk mendapatkan dana demi terus memperlancar kegiatan usaha dan mencapai tujuannya. Tujuan didirikannya sebuah badan usaha adalah untuk mendapatkan laba yang maksimal dengan sumber daya yang telah ada. Pendapat lainnya juga mengatakan bahwa tujuan dari didirikannya badan usaha adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin di harga sahamnya (Susanto dan Ardini, 2016). Oleh karena itu sudah semakin banyak perusahaan di Indonesia yang sudah mulai melakukan IPO dan menjadi perusahaan *go public* untuk menambah dana perusahaan.

Peningkatan jumlah perusahaan yang melakukan IPO tentu membuat persaingan antar perusahaan akan menjadi lebih ketat dalam hal menarik minat para investor. Salah satu hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk menarik minat investor adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari keberhasilan kinerja perusahaan yang telah dilakukan oleh pihak manajemen. Pada perusahaan yang sudah *go public* investor dapat melihat nilai perusahaan berdasarkan harga sahamnya. Oleh karena itu nilai perusahaan merupakan sinyal yang ditujukan kepada investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan cara penyebaran informasi. Sesuai dengan *Signalling Theory* informasi ini merupakan sinyal yang dibuat oleh perusahaan untuk investor, dimana sinyal ini diharapkan dapat direspon

positif oleh investor. Selain itu dengan penyebaran informasi tentang kinerja perusahaan ini akan dapat mengurangi adanya asimetri informasi antara manajemen dengan investor. Informasi ini dapat berupa informasi keuangan ataupun non keuangan. Dengan penyebaran informasi tersebut, maka investor dan masyarakat akan tahu tentang kinerja perusahaan.

Terdapat beberapa jenis informasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Harnum (2017) yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan menurut Rahmawati (2014) yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Corporate Governance*, dan *Corporate Social Responsibility*. Berbeda lagi dengan pendapat dari Gultom, Agustina, dan Wijaya (2013) menurut mereka yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

Menurut Mulianti (dikutip oleh susato dan subekti, 2012) faktor keuangan merupakan faktor penting dalam hal mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan tujuan perusahaan untuk selalu berada dalam kondisi yang menguntungkan. Oleh karena itu pihak manajemen perusahaan harus selalu berusaha menunjukkan performa keuangan yang baik yang nantinya akan ditampilkan dalam laporan keuangan perusahaan.

Suatu keuntungan yang pantas dibagikan kepada investor merupakan keuntungan yang tercermin dalam laba bersih, sehingga semakin besar jumlah keuntungan suatu perusahaan maka investor akan mendapatkan dividen yang lebih besar pula

(Suharli, 2006:247). Hal tersebut juga menggambarkan bahwa dengan perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi tentunya sahamnya akan diminati oleh para investor. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anjani (2012) yaitu bahwa profitabilitas adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dapat meningkatkan permintaan saham yang berujung pada peningkatan suatu nilai perusahaan.

Saat ini terdapat suatu hal yang juga sangat penting selain informasi tentang keuangan, yaitu berupa pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. Akhir akhir ini sudah mulai banyak perusahaan yang telah membuat dan memperkenalkan program CSR (*Corporate Social Responsibility*) kepada seluruh masyarakat. Di samping itu, kegiatan ini telah mendapatkan perhatian yang cukup dari sisi pemerintahan di Indonesia, yaitu dengan adanya Undang Undang Nomor 40 tahun 2007 Pasal 74 tentang Perseroan Terbatas.

Program tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan ini merupakan suatu bentuk dimana perusahaan melakukan suatu perbaikan atau peningkatan kualitas terhadap lingkungan dan kehidupan sosial atas dampak dari kegiatan bisnis yang telah dilakukan. Dilakukannya suatu program positif ini tentunya akan mendapatkan respon yang positif pula dari masyarakat, investor, dan *stakeholders* lainnya. Oleh karena itu perlulah sebuah perusahaan melakukan pengungkapan terkait program tanggung jawab sosial dan lingkungannya, karena hal ini dapat

meningkatkan citra perusahaan di mata publik, yang juga pada nantinya dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan dan membuat harga saham menjadi naik (Rahmawati, 2014).

Faktor non keuangan lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Good Corporate Governance* (GCG). Hal ini sesuai dengan salah satu tujuan dari penerapan konsep GCG yaitu untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan bagi para investor dengan tetap memperhatikan para pemangku kepentingan lainnya (KNKG, 2006). Selain itu GCG juga dimaksudkan untuk meningkatkan daya saing perusahaan baik dalam skala nasional ataupun internasional yang nantinya dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong arus investasi.

Penerapan konsep tata kelola yang baik oleh perusahaan ini dapat menarik minat investor karena mereka akan percaya pada perusahaan yang telah menerapkan konsep GCG. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan akan transparan dan bertanggung jawab dalam mengelola dana investasi. Selain itu dengan konsep ini konflik keagenan yang akan muncul antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak investor akan dapat berkurang. Pernyataan tersebut sesuai dengan yang disampaikan oleh Melani dan Wahidahwati (2017) yang mengatakan bahwa dengan perusahaan menerapkan GCG maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada peningkatan harga saham. Sehingga selain memiliki kinerja keuangan yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik, karena saat ini investor juga melihat apakah perusahaan telah

menerapkan GCG atau tidak sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan mereka.

Nilai perusahaan menjadi begitu sangat penting di tengah tengah persaingan antar perusahaan untuk berlomba menarik minat para investor untuk berinvestasi di perusahaannya. Oleh karena itu disini penulis ingin mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penulis memutuskan untuk menggunakan informasi keuangan yaitu profitabilitas dan non keuangan yaitu CSR dan GCG yang akan diuji dengan nilai perusahaan, sehingga judul dari penelitian ini adalah **“Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi”**. Penelitian semacam ini sudah pernah dilakukan sebelumnya, salah satunya yaitu yang dilakukan oleh Susanto dan Ardini (2016) yang menyebutkan bahwa profitabilitas dan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan dan GCG tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selanjutnya hasil yang berbeda datang dari Susanto dan Subekti (2012) yang menghasilkan kesimpulan bahwa pengungkapan CSR, komite audit, dan kepemilikan institusional tidak dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan, tetapi komisaris independen dan kepemilikan manajerial dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang lain dilakukan oleh Al’Akbar (2016) yaitu menyatakan bahwa kinerja keuangan terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi CSR dan GCG sebagai variabel pemoderasi tidak dapat memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap

nilai perusahaan. Dari beberapa sumber referensi penelitian tentang nilai perusahaan diatas ternyata masih terdapat hasil yang berbeda atau kurang konsisten. Oleh karena itu disini penulis ingin menguji kembali apakah profitabilitas dan CSR dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan yang diperkuat dengan penerapan konsep GCG.

Objek penelitian yang digunakan oleh penulis adalah perusahaan Indonesia yang termasuk dalam sektor keuangan dan manufaktur. Hal ini dikarenakan bahwa sektor tersebut adalah sektor utama atas keberhasilan pencapaian kinerja pasar saham Indonesia dimana Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah mengalami pertumbuhan dan mencetak rekor indeks baru. Alasan pemilihan objek ini sesuai dengan variabel yang diteliti yaitu nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham, dan sektor tersebut merupakan sektor yang mendukung peningkatan IHSG.

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Signalling Theory merupakan suatu tindakan atas keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk tentang pandangan prospek perusahaan dari sisi manajemen terhadap para investor (Brigham dan Houston, 2001:36). Sinyal ini berupa penyebaran informasi atas apa yang telah dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Informasi yang dimiliki perusahaan sangatlah penting artinya bagi sisi investor dan manajemen perusahaan, karena dengan perusahaan menyebarkan informasi maka investor dapat

mengetahui apa yang sudah terjadi dan yang akan terjadi di perusahaan serta bagaimana efeknya terhadap perusahaan. Sehingga dengan penyebaran tersebut asimetri informasi dapat berkurang dan nilai perusahaan meningkat.

Agency Theory

Agency Theory memuat hubungan antara pihak-pihak dalam perusahaan, yaitu *principal* dan *agent*. Teori ini menjelaskan tentang hubungan kontrak antara *principal* yaitu pemilik atau *shareholder* yang memberikan wewenang kepada agen, yaitu pihak manajemen perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Hubungan kontrak kerja diantara keduanya adalah tentang pengelolaan perusahaan, dimana agen mendapatkan wewenang dari *principal* untuk mengerjakan seluruh tugas yang ada dalam kontrak kerja yang sudah disepakati bersama. Agen selaku pihak yang berada dalam perusahaan sebagai manajemen akan lebih mengetahui kondisi sebenarnya dan berbagai informasi terkait perusahaan daripada *principal*.

Pada *agency theory* ini akan memunculkan konflik kepentingan diantara agen dan *principal*. Konflik ini dapat diminimalkan dengan mekanisme pengawasan atau struktur kepemilikan perusahaan. Salah satu hal yang dapat mengurangi konflik tersebut adalah adanya tata kelola perusahaan atau *good corporate governance*.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi seorang investor terhadap suatu perusahaan. Profitabilitas sendiri memiliki arti hasil yang didapatkan melalui usaha manajemen perusahaan dengan

menggunakan dana yang telah diinvestasikan oleh pemilik atau investor (Erich, 1996:86). Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun laba bagi modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan suatu konsep yang semakin populer saat ini. Konsep CSR ini bermula dari konsep *triple bottom line* yang telah dikembangkan oleh Elkington pada tahun 1998 yang menuntut keharmonisan dengan prinsip 3P, yaitu *Profit* yang berarti keuntungan, *People* berarti masyarakat/kesejahteraan manusia dan *Planet* berarti keberlanjutan lingkungan hidup (Irfan dan Idqan, 2015). CSR juga diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang mengatakan bahwa “Tanggung jawab sosial dan lingkungan adalah komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi Perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.”

Good Corporate Governance

Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) mengartikan GCG sebagai “*The structure through which shareholders, directors, managers, set of the board objectives of the*

company, the means of attaining those objectives and monitoring performance.” Tujuan dari GCG ini antara lain untuk meningkatkan kinerja organisasi, menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan, mengurangi atau bahkan mencegah manipulasi yang signifikan dalam pengelolaan perusahaan, dan meningkatkan upaya agar pemangku kepentingan tidak mengalami kerugian. Pelaksanaan GCG dalam perusahaan harus selalu menerapkan asas-asas GCG, yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran dan kesetaraan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau *Enterprise Value* merupakan suatu konsep yang penting bagi perusahaan untuk menarik perhatian para investor. Hal tersebut dikarenakan bahwa nilai perusahaan digunakan oleh investor dan pasar sebagai alat ukur mereka untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Susanto dan Ardini, 2016). Nilai perusahaan adalah suatu gambaran kepercayaan dari *stakeholders* terhadap suatu pencapaian atas kondisi tertentu perusahaan sebagai hasil dari seluruh proses kegiatan perusahaan mulai sejak berdiri hingga sekarang (Dasuha, 2016). Sudana (2011:7) menyatakan bahwa mengoptimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan normatif dari suatu perusahaan. Bagi perusahaan yang sudah *go public* mengoptimalkan nilai perusahaan sama artinya dengan memaksimalkan harga pasar saham yang berujung dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan.

Rarangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *signalling theory* yang dimana penyebaran informasi perusahaan baik keuangan ataupun non keuangan diharapkan dapat direspon positif oleh perusahaan. Teori kedua yaitu *agency theory* yang menjelaskan hubungan antara pihak pemilik dan manajemen dalam hal pengelolaan perusahaan. Dengan teori tersebut penerapan GCG dapat meminimalkan konflik yang akan terjadi pada kedua belah pihak tersebut.

Judul pada penelitian ini adalah variabel CSR dan Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan pengungkapan GCG sebagai variabel pemoderasi. Variabel moderasi adalah variabel independen yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen lain terhadap variabel dependen. Jadi berdasarkan pengertian tersebut, variabel GCG pada penelitian ini dapat memperkuat atau memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, dan hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penambahan GCG sebagai variabel pemoderasi disini ditujukan untuk dapat memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, dan hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi GCG disini diproksikan dengan empat mekanisme GCG, yaitu komitisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit. Penerapan GCG oleh perusahaan dapat mengurangi adanya konflik keagenan yang akan terjadi. Komitisaris Independen disini beranggotakan dewan komitisaris yang

tidak berasal dari keluarga pihak manajemen perusahaan, sehingga diharapkan dapat bekerja secara independen atau tanpa tekanan. Sedangkan dengan adanya kepemilikan institutional maka kinerja manajemen perusahaan dapat diawasi dengan baik dan mengurangi tingkat *opportunistic* manajemen. Begitu juga dengan komite audit dapat mengawasi kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan perusahaan. Dengan tata kelola atau GCG perusahaan yang baik maka dapat membuat investor merasa aman untuk menanamkan modal kedalam perusahaan.

Dengan demikian ketika CSR dan profitabilitas diinteraksikan dengan GCG, maka diharapkan dapat berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Sehingga perusahaan harus selalu menjaga tingkat ROE nya untuk meningkatkan nilai perusahaan, dan tetap melakukan serta melaporkan kegiatan CSR perusahaan. Selain itu yang tidak kalah pentingnya adalah perusahaan juga harus menerapkan konsep GCG yang baik untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori pensinyalan bahwa ketika pihak manajemen mengungkapkan informasi perusahaan, maka investor atau *stakeholders* akan mereaksi informasi tersebut. Saat ini investor melihat perusahaan dari berbagai sisi, yaitu tidak hanya keuangan saja, melainkan dari sisi tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. Reaksi atas pengungkapan informasi yang disebarkan oleh pihak manajemen ini ditunjukkan dengan harga saham

milik perusahaan yang berujung pada nilai perusahaan. Melani dan Wahidahwati (2017) mengungkapkan bahwa semakin luas perusahaan mengungkapkan kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungannya, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini terjadi karena perusahaan mengungkapkan kegiatan CSR nya didalam laporan tahunan, sehingga dapat memperkuat citra perusahaan di mata publik. Selain itu pengungkapan CSR telah menjadi salah satu pertimbangan oleh para investor untuk memilih tempat berinvestasi.

Penelitian yang menghubungkan antara pengungkapan kegiatan CSR dengan nilai perusahaan diungkapkan oleh Rustiarini (2010) yang menyatakan bahwa jika perusahaan melaksanakan kegiatan CSR nya dengan baik maka investor akan memberikan kepercayaannya dengan cara merespon informasi tersebut secara positif melalui peningkatan harga saham perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan yang dilakukan oleh Harnum (2017), Melani dan Wahidahwati (2017) dan Susanto dan Ardini (2016) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Susanto dan Subekti (2012) dan Maulida (2018) yang mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas yang menghubungkan antara CSR dengan nilai perusahaan maka hipotesis pertama adalah:

H1 : CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Harmono (2011:111) mengungkapkan bahwa Nilai perusahaan dipengaruhi oleh hasil dari kinerja fundamental perusahaan, dimana diproksikan dengan tingkat besar atau kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, dan dimensi profitabilitas ini memiliki hubungan kualitas terhadap nilai perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur rasio profitabilitas adalah dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Hanafi (2012:87) mengatakan bahwa ROE merupakan rasio profitabilitas dari sudut pandang investor yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Semakin tinggi nilai ROE maka investor akan menangkap informasi tersebut sebagai sinyal yang positif, karena kesejahteraan pemegang saham juga akan semakin meningkat dan permintaan atas saham perusahaan tersebut juga akan meningkat, sehingga dengan kata lain dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan yang positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan dibuktikan oleh Sari dan Riduwan (2015) yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE yang dihasilkan oleh perusahaan maka perusahaan telah bekerja secara efisien sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut sejalan dengan Rahmadani dan Rahayu (2017) yang juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun terdapat hasil yang berbeda dari penelitian Rahayu

dan Sari (2018) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas yang menghubungkan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan maka hipotesis kedua adalah:

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh GCG Pada Hubungan CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance adalah suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi semua *stakeholder*. Pedoman umum GCG menyatakan bahwa salah satu tujuan dari pelaksanaan GCG adalah mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan (KKNG, 2006). Oleh karena itu jika perusahaan telah menerapkan konsep GCG dengan baik, maka seharusnya perusahaan juga dapat mengimplementasikan kegiatan CSR, karena implementasi CSR adalah bagian dari wujud penerapan *Corporate Governance*.

Penerapan GCG dapat memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan (Rustiarini, 2010). Hal ini dikarenakan bahwa salah satu tujuan dari pelaksanaan GCG adalah mendorong timbulnya tanggung jawab perusahaan pada masyarakat dan lingkungan. Tentunya kegiatan ini tidak hanya sekedar tentang biaya yang dikeluarkan, tetapi juga dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya. Sehingga penerapan GCG yang baik dapat mendorong perusahaan melaksanakan CSR yang juga

berujung pada peningkatan reputasi perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Riswari (2012) yang juga menyatakan bahwa GCG merupakan variabel pemoderasi antara CSR dan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas yang menghubungkan antara GCG dengan CSR terhadap nilai perusahaan maka hipotesis ketiga adalah:

H3 : GCG memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan

Pengaruh GCG Pada Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan dari penerapan konsep GCG adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya (KKNG, 2006). Oleh karena itu perusahaan harus dapat mengelola segala aset dan modalnya dengan baik dan sesuai dengan asas GCG. Konsep GCG ini dapat mengurangi adanya konflik keagenan antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen perusahaan yang akan terjadi nantinya. Wahyudi dan Prameswari (2006) menyatakan bahwa konflik keagenan ini dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti ternyata dapat mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian yang menghubungkan antara GCG dengan profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang kurang konsisten. Sari dan Riduwan (2015)

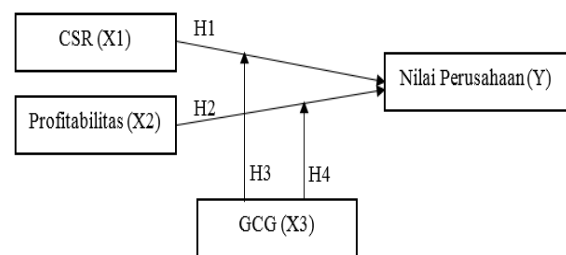
menyatakan bahwa GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Tetapi hasil yang berbeda didapatkan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2009) yang menyatakan bahwa GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial tidak dapat menjadi variable pemoderasi. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Al-akbar (2016) yang menggunakan independensi dewan komisaris sebagai proksi dari GCG, dan didapatkan hasil bahwa GCG tidak dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas yang menghubungkan antara GCG dengan profitabilitas terhadap nilai perusahaan maka hipotesis keempat adalah:

H4 : GCG memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Gambar atau Bagan Rerangka Teoritis

Adapun rerangka berpikir dalam penelitian ini sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian ini merupakan penelitian pengujian hipotesis yang bertujuan untuk menguji hipotesis dan menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar konstruk.

Berdasarkan tujuannya, penelitian ini termasuk dalam studi kausal yang bertujuan untuk menjelaskan satu atau lebih banyak faktor yang menyebabkan terjadinya suatu fenomena atau faktor lainnya (Sekaran dan Bougie, 2017:112). Di dalam penelitian ini menjelaskan pengaruh dari CSR dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai variabel pemoderasi. Sedangkan berdasarkan horizon waktunya, penelitian ini merupakan Studi *Cross-Sectional* yang dimana studi dapat dilakukan dengan mengumpulkan data hanya dalam satu kali waktu (Sekaran dan Bougie, 2017:122).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergolong dalam sektor keuangan dan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 dan 2017, pemilihan populasi ini dikarenakan bahwa kedua sektor tersebut merupakan sektor yang paling mendukung peningkatan IHSG yang terjadi pada tahun 2016 ke tahun 2017. Selain itu variabel dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham suatu perusahaan.

Dalam penentuan ukuran sampel, teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan dalam penentuan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan dan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2016 dan 2017 yang menyediakan laporan keberlanjutan, menyediakan laporan tahunan dengan menggunakan Rupiah dan tidak mengalami kerugian pada tahun 2016-2017.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laman resmi BEI dan laman resmi perusahaan bersangkutan yang berupa laporan keberlanjutan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2017. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) perusahaan yang diperoleh dari website resmi masing-masing perusahaan sampel dan laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan yang diperoleh dari website resmi BEI.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen yang dihitung dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Jika nilai rasio-q diatas satu, maka hal ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, dan hal ini akan merangsang investasi baru. Tetapi jika rasio-q dibawah satu, maka artinya investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Herawaty, 2008). Pengukuran nilai perusahaan dengan Tobin's Q telah digunakan oleh Susanto dan Subekti (2012), Al-akbar (2016), dan Sari dan Rahayu (2018). Perhitungan rasio Tobin's Q menggunakan rumus:

$$Q = \frac{(MVE + D)}{TA}$$

MVE = Nilai pasar ekuitas (*closing price saham* x jumlah saham beredar)

D (*Debt*) = Total Kewajiban

TA = Nilai Buku dari Total Aktiva

Corporate Social Responsibility (CSR)

Pengukuran variabel CSR dilakukan dengan berdasarkan laporan keberlanjutan atau *Sustainability Report* yang telah dikeluarkan oleh masing masing perusahaan. Dalam penelitian ini, variabel CSR diukur menggunakan indeks pengungkapan berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI) GRI G4 dan *GRI Standards*, yang terdiri dari empat bagian penilaian.

Penghitungan indeks CSR ini dilakukan berdasarkan item pengungkapan CSR, yaitu diberi nilai 1 apabila diungkapkan, dan diberi nilai 0 apabila tidak diungkapkan. Kemudian skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh total skor untuk setiap perusahaan. Pengukuran dengan GRI telah digunakan oleh Maulida (2018) dan Melani dan Wahidahwati (2017). Rumus yang digunakan dalam perhitungan adalah sebagai berikut:

$$CSR_{Dij} = \frac{\sum X_{ij}}{N_{ij}}$$

Keterangan:

CSR_{Dij} : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j tahun i

N_{ij} :Jumlah item untuk perusahaan j

$\sum X_{ij}$:Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j untuk tahun i

Profitabilitas

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROE (*Return On Equity*) perusahaan yang didasarkan pada laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit. ROE digunakan untuk mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari pengelolaan ekuitas yang telah dimiliki perusahaan.

Semakin tinggi nilai ROE perusahaan mempunyai arti bahwa semakin efisien pula perusahaan bekerja dengan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba (Wardoyo dan Veronica, 2013). Perhitungan profitabilitas dengan menggunakan ROE telah digunakan sebelumnya oleh Sari dan Riduwan (2015) dan Rahmadani dan rahayu (2017). Rumus untuk menghitung ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Good Corporate Governance (GCG)

Pengukuran GCG dalam penelitian ini menggunakan empat proksi pengukuran yang pernah digunakan sebelumnya oleh Riswari (2012) dan Rustiarini (2010), yaitu:

1. Kepemilikan manajerial yang diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh dewan direksi dan komisaris dibagi dengan total jumlah saham beredar.
2. Kepemilikan institusional yang diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh institusi lain (seperti perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana) dibagi dengan total jumlah saham beredar.
3. Proporsi komisaris independen yang diukur dengan persentase jumlah komisaris independen dibagi dengan total jumlah anggota dewan komisaris perusahaan.
4. Jumlah anggota komite audit yang diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit dari setiap perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Metode Analisis Data

Pada penelitian ini terdapat dua macam analisis data yang digunakan, yaitu analisis faktor dan statistik

deskriptif. Analisis faktor merupakan suatu cara meringkas informasi yang ada dalam variabel asli atau variabel awal menjadi satu dimensi baru atau *variate* (faktor) (Ghozali, 2011:393). Variabel asli yang diringkas menjadi variabel baru dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan jumlah komite audit yang diringkas menjadi satu dimensi baru yaitu *good corporate governance*. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness*.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan SPSS 20. Sebelum melakukan pengujian hipotesis sebuah model regresi harus lulus uji asumsi klasik. Dalam penelitian ini terdapat empat uji asumsi klasik yang digunakan, yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas. Model persamaan regresi dalam penelitian ini dirumuskan dengan:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_1*X_3 + b_5X_2*X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan (Tobin's Q)

a = Nilai intersep (konstan)

b = Koefisien regresi

X₁ = CSR

X₂ = Profitabilitas

X₃ = GCG

e = Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan populasi perusahaan sektor keuangan dan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 hingga 2017 yang berjumlah 205 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keberlanjutan periode 2016 sampai 2017 yang dipublikasikan di laman resmi BEI dan perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan berdasarkan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan tersebut telah diperoleh 16 sampel perusahaan yang dapat dianalisis lebih lanjut. Sampel perusahaan tersebut terdiri dari 7 perusahaan yang berasal dari sektor manufaktur, dan 9 perusahaan sektor keuangan. Sehingga total sampel data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 32 sampel data yang terdiri dari 2 tahun penelitian.

Langkah pertama yang dilakukan adalah menganalisis data perusahaan yang diperlukan dalam penelitian ini, yaitu ROE, CSR, GCG dan Nilai perusahaan yang dilakukan dengan *microsoft excel*. Selanjutnya setelah data sampel perusahaan sudah terkumpul, maka diuji dengan menggunakan bantuan *software Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) versi 20. Metode penelitian yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hal pertama yang diuji dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Langkah terakhir dalam penelitian ini adalah menginterpretasikan hasil dari

pengujian regresi yang telah dilakukan.

Analisis Faktor

Analisis faktor dalam penelitian ini digunakan untuk menemukan suatu komponen baru dari beberapa variabel awal dengan cara menentukan struktur lewat data *summarization* atau *reduction*.

Tabel 1 Hasil Analisis Faktor

No	Indikator	KMO-MSA	Sig	MSA
1	KM	0.553	0.00	0.535
2	KI			0.532
3	DKI			0.849
4	KA			0.740

Sumber : Data diolah (2018)

Ket : KM (Kepemilikan Manajerial), KI (Kepemilikan Institusional), DKI (Dewan Komisaris Independen), KA (Komite Audit)

Berdasarkan analisis faktor yang telah dilakukan, didapatkan hasil bahwa nilai dari KMO-MSA sebesar 0.553 dan dengan signifikansi sebesar 0.000 yang berarti telah memenuhi syarat untuk dapat dilakukannya suatu analisis faktor. Selanjutnya nilai MSA dari ke empat indikator telah memenuhi syarat, yaitu nilai MSA > 0.50. Dengan demikian semua indikator layak digunakan dalam analisis faktor.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan rangkaian pertama dalam pengolahan data yang dilakukan untuk mendapatkan gambaran atau deskripsi dari suatu data. Pada tabel 2 merupakan hasil dari analisis data statistik deskriptif.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
CSR	32	,27	,88	,4317	,15406
ROE	32	,01	1,36	,2695	,39465
GCG	32	-3,42	,93	,0000	1,00000
NP	32	,68	23,29	3,1781	5,35476

Berdasarkan hasil analisis dalam tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel data (N) yang digunakan adalah sebesar 32. Variabel CSR memiliki nilai minimum sebesar 0.27, nilai maksimum 0.88, dan standar deviasi 0.154. Nilai rata rata dari CSR menunjukkan angka yang cukup tinggi yaitu sebesar 0.4317, hal ini berarti bahwa perusahaan telah mengungkapkan semaksimal mungkin dalam laporan keberlanjutannya. Variabel ROE memiliki nilai minimum 0.01 yang memiliki renggang cukup jauh dengan nilai maximum sebesar 1.36. Nilai rata rata ROE yaitu sebesar 0.269 dan dengan standar deviasi sebesar 0.395.

GCG merupakan variabel baru dari hasil dilakukannya analisis faktor pada tahap sebelumnya. GCG memiliki nilai minimum sebesar -3.42 dengan nilai maksimum sebesar 0.93 dan dengan rata rata sebesar 0.00 dan standar deviasi sebesar 1. Variabel terakhir yaitu NP (Nilai Perusahaan) yang diukur dengan Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0.68 dan nilai maksimum sebesar 23.29. Nilai dari standar deviasi NP sebesar 5.35 dan dengan rata rata sebesar 3.178 yang menunjukkan angka cukup tinggi, hal ini berarti bahwa perusahaan sampel memiliki nilai yang cukup baik dimata investor.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk melihat apakah data penelitian tidak terjadi bias, valid dan konsisten. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolonearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah regresi yang memenuhi uji asumsi klasik.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu memiliki distribusi data yang normal.

Tabel 3 Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	32
Kolmogorov-Smirnov Z	,969
Asymp. Sig. (2-tailed)	,305

Sumber : Data diolah (2018)

Berdasarkan hasil pengujian normalitas terhadap nilai residual dari model regresi MRA didapat nilai signifikan sebesar 0.305, yang berarti nilai *sig* telah memenuhi persyaratan yaitu lebih dari 0.05. Sehingga dapat diketahui bahwa data memiliki distribusi yang normal.

2. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas digunakan untuk menguji apakah variabel independen dalam model regresi terdapat korelasi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen atau tidak terjadi multikolonieritas.

Tabel 4 Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
CSR	,755	1,325
ROE	,253	3,948
GCG	,522	1,916
CSRGCG	,870	1,149
ROEGCG	,230	4,353

Sumber : Data diolah (2018)

Berdasarkan tabel hasil pengujian multikolonieritas diatas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari seluruh variabel pada model regresi menunjukkan nilai lebih dari 0.1, dan nilai VIF menunjukkan nilai kurang dari 10. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi ditujukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya).

Tabel 5 Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2,097

Sumber : Data diolah (2018)

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi dengan Durbin-Watson Test, maka dapat diketahui bahwa nilai dw (durbin watson) sebesar 2.097 yang lebih besar dari dua (batas atas) sebesar 1.8187 dan lebih kecil dari 4-du sebesar 2.1813. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa dalam model regresi tidak terdapat autokorelasi baik positif atau negatif.

4. Uji Heterokedastistitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain pada model regresi.

Tabel 6 Uji Heterokedastistitas

Model	t	Sig.
(Constant)	,882	,386
CSR	,176	,862
ROE	1,680	,105
GCG	-,160	,874
CSR_GCG	-1,121	,273
ROE_GCG	,760	,454

Sumber : Data diolah (2018)

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji glejser, didapatkan nilai signifikansi dari semua variabel pada model regresi

bernilai diatas 0.05. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model

regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas atau data telah bersifat homogen.

Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan metode *Moderating Regression Analysis* (MRA). Metode MRA digunakan untuk menguji pengaruh CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan GCG sebagai variabel moderasi terhadap pengaruh nilai perusahaan.

1. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 7 Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,980 ^a	,960	,952

Sumber : Data diolah (2018)

Nilai *Adjusted R-Square* pada model regresi memiliki nilai sebesar 0.953. Hal ini berarti bahwa 95.2% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel CSR, ROE, GCG dan interaksi antara GCG dengan CSR dan profitabilitas. Sedangkan sisanya sebesar 4.8% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen yang ada dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian signifikansi simultan atau

Uji F didapat nilai signifikansi sebesar 0.000 dimana nilai tersebut kurang dari 0.05. Hal tersebut berarti bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan, atau dengan kata lain CSR, ROE dan GCG dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara bersama-sama.

Tabel 8 Uji F

Model	F	Sig.
1 Regression	124,217	,000 ^b
Residual		
Total		

Sumber : Data diolah (2018)

3. Uji Signifikan Individual (Uji T)

Uji T dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual terhadap variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini Uji T dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi t pada tabel dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Berikut merupakan tabel hasil uji t:

Tabel 9 Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	,483	,819	,561
CSR	-,045	1,573	,977
ROE	8,429	1,060	,000
GCG	-3,357	,986	,002
CSR_GCG	2,055	1,663	,228
ROE_GCG	14,010	2,644	,000

Sumber : Data diolah (2018)

Berdasarkan hasil pengolahan data diatas, diperoleh persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$Y = 0.483 - 0.045 X_1 + 8.429 X_2 - 3.357 X_3 + 2.055 X_1 * X_3 + 14.010 X_2 * X_3$$

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan (Tobin's Q)

X₁ = CSR

X₂ = Profitabilitas

X₃ = GCG

Berdasarkan persamaan regresi linier tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1.) Konstanta persamaan regresi sebesar 0.483. Hal ini berarti bahwa apabila variabel pembentuk model regresi kedua dianggap tidak ada atau sama dengan nol, maka nilai perusahaan akan bernilai positif sebesar 0.483.

2.) Variabel CSR memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.045. Sedangkan nilai signifikansi sebesar 0.977 yang lebih besar dari 0.05, hal ini berarti bahwa variabel CSR tidak bernilai signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak (H₁ Ditolak).

3.) Variabel ROE memiliki nilai koefisien regresi sebesar 8.429 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Nilai signifikansi ROE berada dibawah 0.05, hal ini berarti bahwa ROE bernilai signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima (H₂ Diterima).

4.) Variabel CSRGCG pada model regresi kedua mempunyai nilai koefisien sebesar 2.055 dan dengan signifikansi sebesar 0.228. Hal ini berarti bahwa variabel moderasi GCG terhadap CSR tidak bernilai signifikan karena lebih dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa GCG dapat memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan ditolak (H₃ Ditolak).

5.) Variabel ROEGCG pada model regresi kedua memiliki nilai koefisien positif sebesar 14.010 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Dengan nilai signifikansi yang kurang dari 0.05 maka berarti variabel moderasi GCG terhadap ROE bernilai signifikan. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan bahwa GCG dapat memperkuat hubungan ROE terhadap nilai perusahaan diterima (H₄ Diterima).

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian parameter signifikansi individual telah didapatkan hasil untuk menjawab hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Pada bagian ini membahas hasil pengujian yang telah dilakukan, adapun hasil pengujian untuk hipotesis 1 sampai 4 adalah:

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan sebelumnya, didapatkan hasil bahwa koefisien regresi CSR yaitu sebesar -0.045, yang berarti memiliki arah yang negatif. Tetapi nilai signifikansi dari uji t yang telah dilakukan adalah sebesar 0.226 yang dimana lebih besar dari 0.05 sehingga tidak dapat memenuhi persyaratan signifikansi ($\text{sig} < 0.05$). Hasil ini menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan dengan demikian maka H₁ ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang telah dilakukan oleh Nurlela dan Islahudin (2008) dan

Maulida (2018) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan ini dapat dimungkinkan karena kualitas pengungkapan dalam laporan keberlanjutan perusahaan masih jauh dari total komponen dalam standard pembuatan laporan, karena hampir seluruh sampel perusahaan tidak dapat memenuhi separuh total komponen yang dianjurkan. Selain itu investor di Indonesia cenderung melakukan jual beli saham secara harian tanpa memerhatikan keberlangsungan perusahaan jangka panjang seperti tujuan dari dilakukan nya kegiatan CSR (Cecilia, *et.al*, 2015). Sehingga apa yang telah diungkapkan perusahaan dalam laporan keberlanjutannya masih belum bisa mendapat respon yang positif dari investor, hal ini berkaitan dengan teori *signalling*. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Harnum (2017), Melani dan Wahidahwati (2017) dan Pujana (2016) yang menyatakan bahwa dengan perusahaan mengungkapkan kegiatan CSR nya melalui media atau laporan perusahaan dapat direspon positif oleh investor karena dianggap sebagai peningkatan kinerja pasar perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan ROE. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan, didapatkan koefisien regresi yang positif sebesar 8.429 dan dengan nilai signfikansi sebesar 0.000. Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas

telah memenuhi persyaratan signifikansi yaitu $\text{sig} < 0.05$. Hasil ini dapat menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan dengan demikian maka H_2 diterima.

Hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sari dan Riduwan (2015), dan Rahmadani dan Rahayu (2017). Hal ini berarti bahwa profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *signalling* dimana ketika perusahaan mengungkapkan informasi perusahaan maka akan direaksi oleh investor. Dalam penelitian ini perusahaan telah mengungkapkan ROE sebagai rasio profitabilitasnya, dan semakin tinggi nilai ROE suatu perusahaan maka akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan. Hal ini terbukti dengan profitabilitas dapat berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa investor telah mereaksi positif akan informasi ROE tersebut. Selain itu hal ini sesuai dengan alasan penggunaan objek penelitian, dimana kedua sektor ini dapat memimpin dalam pergerakan IHSG tahun 2017 dikarenakan kinerja yang semakin membaik. Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan yang dilakukan oleh Rahayu dan Sari (2018) dan Rahayu (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh GCG Pada Hubungan CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah GCG sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Variabel GCG dalam penelitian ini merupakan hasil dari analisis faktor terhadap empat indikator penilaian, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit. Hasil pengujian dengan menggunakan MRA didapatkan hasil koefisien regresi yang positif sebesar 2.055 dan dengan nilai signifikansi sebesar 0.228. Dengan nilai signifikansi yang lebih dari 0.05 maka berarti GCG bukanlah variabel moderasi yang dapat memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, dan dengan demikian maka H_3 ditolak.

Hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa GCG tidak dapat memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2014) dan Nurlela dan Islahudin (2008). Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan yang dilakukan oleh Rustiarini (2010). Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa GCG merupakan variabel moderasi yang dapat memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan bahwa dengan diterapkannya GCG oleh perusahaan dapat mendorong timbulnya tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. Tetapi dalam penelitian ini menghasilkan bahwa GCG tidak dapat memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dimungkinkan bahwa mekanisme GCG dalam perusahaan sampel kurang memberi perhatian terhadap

pelaporan CSR dan seluruh kegiatannya dalam laporan keberlanjutan, sehingga investor kurang menangkap sinyal tersebut dan berujung pada nilai perusahaan.

4. Pengaruh GCG Pada Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah GCG sebagai variabel moderasi dapat memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel GCG dalam penelitian ini merupakan variabel baru hasil dari analisis faktor terhadap empat indikator penilaian, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit. Berdasarkan hasil pengujian dengan metode MRA didapatkan nilai koefisien regresi yang positif sebesar 14.010 dan dengan nilai signifikansi sebesar 0.000. Dengan nilai signifikansi yang telah memenuhi syarat yaitu $\text{sig} < 0.05$ maka didapatkan hasil bahwa GCG merupakan variabel moderasi yang dapat memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan dengan demikian maka H_4 diterima.

Hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa GCG merupakan variabel moderasi dalam hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Riduwan (2015). Hal ini sesuai dengan salah satu tujuan dari penerapan konsep GCG yaitu dapat meminimalkan konflik keagenan yang dapat terjadi dalam perusahaan. Dalam teori keagenan disebutkan bahwa pemilik dan agen sama-sama mempunyai kepentingan tersendiri sehingga dapat melakukan

kepentingan perusahaan. Oleh karena itu mekanisme GCG yang berupa struktur kepemilikan perusahaan dapat meminimalkan konflik tersebut (Wahyudi dan Prameswari, 2006). Sehingga dalam penelitian ini GCG yang diprosikan dengan keempat indikator tersebut mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang berujung pada peningkatan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2009) dan William (2017) yang menyatakan bahwa GCG tidak dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan sebab akibat dari pengaruh CSR dan ROE terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh GCG dalam memperkuat hubungan. Penelitian ini dilakukan pada 9 perusahaan keuangan dan 7 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada 2016-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR, serta pengaruh GCG pada CSR terhadap nilai perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi ROE dan pengaruh GCG pada ROE terhadap nilai perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dikarenakan bahwa pengungkapan CSR dalam laporan keberlanjutan masih belum menjadi alat untuk mengambil keputusan bagi investor dalam membeli saham suatu perusahaan. Yang kedua yaitu profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berarti

bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan maka dapat menarik kepercayaan investor untuk berinvestasi, dan pengungkapan profitabilitas ini merupakan sinyal yang positif bagi investor.

Hasil penelitian yang ketiga menunjukkan bahwa GCG tidak dapat memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan GCG pada perusahaan sampel masih belum memberikan perhatian yang penuh terhadap pentingnya melakukan dan mengungkapkan CSR pada laporan keberlanjutan, sehingga tidak dapat memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil yang keempat adalah GCG dapat memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan dalam mekanisme GCG telah berhasil mencapai tujuannya untuk dapat mempengaruhi kinerja perusahaan seperti profitabilitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini telah dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun masih terdapat keterbatasan dalam penelitian ini. Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah masih sedikitnya perusahaan manufaktur dan keuangan yang mempunyai laporan keberlanjutan atau *Sustainability Report*, sehingga hasil yang didapat dari penelitian ini kurang representatif.

Berdasarkan hasil penelitian secara keseluruhan dan keterbatasan yang dialami dalam penelitian ini, maka terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya. Saran pertama adalah memperluas atau menambah sektor perusahaan dan yang kedua adalah menambah rentang waktu yang akan digunakan, karena dengan demikian akan dapat menambah

sampel perusahaan dan hasil akan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Agoes, Sukrisno dan Ardana, I Cenik. (2014). *Etika Bisnis dan Profesi (Edisi Revisi Tantangan Membangun Manusi Seutuhnya)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Aisjah, siti. (2012). *Strategi Diversifikasi Korporat dan Penciptaan Nilai Perusahaan*. Malang : UB Press.
- Al'Akbar, Ryzga. (2016). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG sebagai variabel moderating Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2013-2015* (Skripsi sarjana, Universitas Lampung Indonesia). Diakses dari : <http://digilib.unila.ac.id/23949/14/>
- Anjani, Bella Bestharinda. (2012). *Analisis Faktor Faktor yang Berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Food and Beverages di BEI 2006-2009* (Skripsi sarjana, Universitas Diponegoro, Indonesia). Diakses dari <http://eprints.undip.ac.id/37317/1/ANJANI.pdf>
- Bursa Efek Indonesia. (2017). *Hari ini IHSG Ditutup Tembus 6000 Poin*. Diakses dari <http://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=757>
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Erlangga.
- Cecilia, R., Syahrul, dan Torong, M. (2015). *Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi XVIII*. Diakses dari: <http://lib.ibs.ac.id/materi/Prosiding/SNA%20XVIII/makalah/046.pdf>
- Dasuha, Batista Leonardo P. (2016). *Pengaruh Current Ratio, Profitabilitas, Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* (Skripsi sarjana, Univeristas Sumatera Utara, Indonesia). Diakses dari: <http://repositori.usu.ac.id/bitstream/handle/123456789/911/150522177>
- Gultom, Robinhot., Agustina, dan Wijaya, S.W. (2013). *Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di BEI*. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Vol 03, No 01, April 2013. Diakses dari: <https://media.neliti.com/media/publications/24367>
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit UNDIP : Semarang.
- Hanafi, Mamduh M dan Halim A. (2012). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi 4*. Yogyakarta : UPP STIM YPKN.
- Handrian, Irfan dan Fahmi, Idqan. (2015). *Pengaruh Corporate Social Responsibility. Berdasarkan Global Reporting Initiative 3.1 di Indonesia. Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol 13, No 01, 2015. Diakses dari:

- <http://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/viewFile/745/712>
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Harnum, Riska Reuwina. 2017. *Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015*. (Skripsi sarjana, Universitas Sumatera Utara, Indonesia). Diakses dari : <http://repositori.usu.ac.id/bitstream/handle/123456789/872/130503203>.
- Helfert, Erich A. (1996). *Analisis Laporan Keuangan* (Herman Wibowo, Penerjemah). Jakarta : Erlangga.
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2). Diakses dari: <http://jurnalakuntansi.petra.ac.id/index.php/aku/article/viewFile/17083/17036>
- Ikhsan, Arfan dan Suprasto, Herkulanus Bambang. (2008). *Teori Akuntansi dan Riset Multiparadigma*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Jensen, Michael C dan Meckling, William H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360. Diakses dari: <https://www2.bc.edu/thomasche>
- <https://www2.bc.edu/thomasche>
- mmanur/phdfincorp/MF891%20papers/
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok : PT. Rajagrafindo Persada.
- Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG). (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta. Komite Nasional Kebijakan *Governance*.
- Maulida, Putri. (2018). Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* (Skripsi sarjana, Universitas Brawijaya, Indonesia). Diakses dari: <http://www.digilib.ub.ac.id>
- Melani dan Wahidahwati. (2017). Pengaruh CSR dan GCG terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 06, No 10, Oktober 2017. Diakses dari: <http://garuda.ristekdikti.go.id/journal/article/594162>
- Novianti, Nurlita. (2009). Pengaruh Ekspektasi Kinerja, Ekspektasi Usaha, Dan Faktor Sosial Terhadap Minat Pemanfaatan Sistem Informasi Berbasis Komputer : *Gender* Sebagai Variabel Moderating (Skripsi sarjana, Universitas Brawijaya, Indonesia). Diakses dari: <https://jamal.ub.ac.id/index.php/jamal/article/view/111>
- Nurlela, R., & Islahuddin. (2008). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.

- Pontianak. Diakses dari: <http://stiepena.ac.id/wp-content/uploads/2012/02/paper7.doc>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Diakses dari <https://www.ojk.go.id/id/kanal/perbankan/regulasi/peraturanojk/Documents/Page/POJK-Penerapan-Kuangan-Berkelanjutan-bagi-Lembaga-Jasa-Kuangan,Emiten,-dan-Perusahaan-Publik/SAL%20POJK%2051%20%20keuangan%20berkelanjutan.pdf>
- Permanasari, Wien Ika. (2010). *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan* (Skripsi sarjana, Univesitas Diponegoro, Indonesia). Diakses dari: http://eprints.undip.ac.id/22816/1/WIEN_IKA_PERMANASARI.PDF
- Prastuti, N.K Karlina dan Budiasih, I.G Ayu Nyoman. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13.1 (2015): 114-129. Diakses dari : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/11647/10712/0>
- Putri, Winda Hedayati Rahajeng. (2014). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Pemoderasi (Artikel Ilmiah, STIE Perbanas Surabaya, Indonesia). Diakses dari: <http://eprints.perbanas.ac.id/1872/1/ARTIKEL%20ILMIAH.pdf>
- Rahayu, Maryati dan Sari, Bida. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith-Humaniora*, Vol. 2, No. 2. Diakses dari: <https://media.neliti.com/media/publications/226369-faktor-faktor-yang-mempengaruhi-nilai-pe-59d2eeff.pdf>
- Rahayu, Sri. (2010). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi (Skripsi sarjana, Universitas Diponegoro, Indonesia). Diakses dari: <http://eprints.undip.ac.id/23232/>
- Rahmadani, Fitra Dwi dan Rahayu, Sri Mangesti. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance* (Gcg), Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Pada Bei Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 52 No. 1. Diakses dari: <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/viewFile/2170/2567>
- Rahmawati, Indah. (2014). *Analisis Hubungan antara Corporate Governance, Corporate Soacial Responsibility dan Nilai Perusahaan* (Skripsi sarjana, Universitas Diponegoro Indonesia). Diakses dari: http://eprints.undip.ac.id/44767/1/10_RAHEMAWATI.pdf

- Reuters. (2018). *Saham Facebook Anjlok, Nilai Perusahaan Mengecil Triliunan Rupiah*, (Online), (<https://www.bbc.com/indonesia/majalah-44918359>). Diakses pada 15 Agustus 2018).
- Riswari, Dyah Ardana. (2012). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Studi Pada Perusahaan Publik Non Finansial Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009* (Skripsi sarjana, Universitas Diponegoro, Indonesia). Diakses dari: <http://eprints.undip.ac.id/35704/1/>
- Rustiarini, Ni Wayan. (2010). *Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto. Diakses dari: https://smartaccounting.files.wordpress.com/2011/03/akpm_12-pengaruh-corporate-governance-pada-hubungan-corporate-social-responsibility-dan-nilai-perusahaan.pdf
- Sari, Damayanti Astika dan Riduwan, Akhmad. (2015). *Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance Dan Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4 No. 5. Diakses dari: <http://garuda.ristekdikti.go.id/journal/article/524156>
- Sekaran, Uma dan Bougie, Roger. (2017). *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Subramanyam, K.R dan Wild, John J. (2010). *Analisis Laporan Keuangan* (Dewi Yanti, Penerjemah). Jakarta : Salemba Empat.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. (n.p): Erlangga
- Sugiyono. (2005). *Metode Penelitian Bisnis*. CV Alfabeta : Bandung.
- Sukamulja, Sukmawati. (2004). "Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan". *Simposium Nasional Akuntansi, VII*. Diakses dari <http://journals.ums.ac.id/index.php/benefit/article/view/1193/761>
- Susanto, Cinditya Marina dan Ardini, Lilis. (2016). *Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 05, No 07, Juli 2016. Diakses dari: <https://tixpdf.com/pengaruh-good-corporate-governance-corporate-social-responsi.html>
- Susanto, Priyatno Bagus dan Subekti, Imam. (2012). *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di BEI 2010-2011. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, Vol 1, 2012. Diakses dari: <http://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/410>
- Undang Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Diakses dari <https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/peraturan/undang-undang/Documents/5.%20UU-42007%20PERSEROAN%20TERBATAS.pdf>

- Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang. Diakses dari: <http://blog.umy.ac.id/ervin/files/2012/06/K-AKPM-17.pdf>
- Wahyudi, Isa dan Azheri, Busyra. (2008). *Corporate Social Responsibility: Prinsip, Pengaturan, dan Implementasi*. Malang : In-Trans Institute dan Inspire.
- Wibisono, Yusuf. (2007). *Membedah Konsep dan Aplikasi CSR*. Gresik : Fascho Publishing.
- Wardoyo dan Veronica,T. (2013). Pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility*, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 4, No. 2, Hal.132-149, Depok. Diakses dari: <http://wardoyo.staff.gunadarma.ac.id/Publications/files/1981/2757-6063-1-PB.pdf>
- William, Agam Ananda. (2017). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi* (Skripsi sarjana, Universitas Pasundan Indonesia). Diakses: <http://repository.unpas.ac.id/15466>
- Wiranata, Yulius Ardy dan Nugrahanti, Yeterina Widi. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15, No. 1, Mei 2013, 15-26. Diakses dari: <http://jurnalakuntansi.petra.ac.id/index.php/aku/article/view/18855>
- Yuniasih, NI Wayan dan Wirakusuma, Made Gede. (2009). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol 14, No 01, Januari 2009. Diakses dari: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jiab/article/download/2582/1794/>