

**KEMAMPUAN PROFITABILITAS DAN GROWTH OPPORTUNITY
MEMODERASI PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY PADA NILAI PERUSAHAAN**

**Ni Luh Asri Savitri¹
Ni Putu Sri Harta Mimba²**

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
Email: asri.savitri@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan, dengan profitabilitas dan *Growth Opportunity* sebagai variabel moderasi. Sampel penelitian ini terdiri dari 53 observasi perusahaan pertambangan dan pertanian dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun, profitabilitas dan *growth opportunity* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan.

Kata kunci: Pengungkapan CSR, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Growth Opportunity

ABSTRACT

This study aims to investigate the effect of corporate social responsibility disclosure on the company's value, profitability and growth opportunity as the moderating variables. There were 53 companies engaged in agriculture and mining used as sample of this study. Those companies had been listed in stock exchange from 2009 to 2013. Furthermore, the multiple regression analysis is applied to test the hypothesis of this study. The result of the investigation shows that the CSR disclosure has positive effect towards the company's value. Whereas, profitability and growth opportunity, that are used as moderation variables in relation to the CSR disclosure and company's value, do not have significant effect.

Keywords: CSR Disclosure, Company's Value, Profitability, Growth Opportunity

PENDAHULUAN

Dewasa ini, isu tentang kerusakan alam dan pemanasan global menjadi perhatian yang serius. Bumi yang sudah tidak sehat lagi menunjukkan berbagai macam gejala, seperti kondisi cuaca yang tidak normal dan teratur, bencana alam di berbagai tempat, dan sebagainya. Banyaknya kasus yang timbul seperti persoalan lumpur Sidoarjo merupakan salah satu contoh kerusakan lingkungan akibat operasional industri pertambangan.

Di Indonesia, kebijakan ekonomi makro terkait dengan pengelolaan lingkungan dan konservasi alam mulai dipikirkan oleh pemerintah. Peraturan Pemerintah RI Nomor 74 Tahun 2001 tentang Pengelolaan Bahan Bahaya dan Beracun dan UU Nomor 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup, menjadi bukti bahwa pemerintah peduli terhadap pengelolaan lingkungan.

Pemerintah melalui Kementrian Lingkungan Hidup bahkan telah membentuk program yang disebut dengan Program Penilaian Peringkat Kinerja (PROPER) sebagai bentuk penataan lingkungan hidup perusahaan-perusahaan di Indonesia. Hal ini dilakukan dalam hal menilai kinerja lingkungan perusahaan dan memacu agar perusahaan semakin baik dalam usaha peduli terhadap lingkungan. Respon baik atas PROPER sebagai penilai kinerja lingkungan perusahaan terus meningkat. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya jumlah kenaikan peserta dari tahun ke tahun dari 627 peserta di tahun 2006/2007 menjadi 750 peserta tahun 2008/2009.

Perilaku masyarakat kini menjadi lebih selektif dalam memilih produk yang diproduksi oleh perusahaan yang peduli terhadap lingkungan atau memaksimalkan *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) Kusumadilaga (2010)..Perusahaan yang memaksimalkan *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) secara berkelanjutan dapat dijadikan sebagai alat pemasaran yang baik untuk produk yang dihasilkan oleh perusahaan.

Di Indonesia, pemerintah sudah menyadari pentingnya tanggung jawab sosial dan lingkungan yang terbukti dengan telah dikeluarkannya Undang-Undang (UU) Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007, pasal 74 yang menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Selain dibentuknya UU No. 40 Tahun 2007, pemerintah juga membentuk Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas pada pasal 6 untuk memperkuat bukti bahwa pemerintah mulai peduli terhadap lingkungan. Setelah membentuk UU Nomor 40 Tahun 2007, pemerintah mewajibkan perusahaan perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Walaupun klausal mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan telah dimuat dalam UU tersebut, namun luas pengungkapan mengenai CSR sendiri belum diatur dan hanya beberapa perusahaan saja yang wajib mengungkapkan pelaksanaannya.

Pengungkapan CSR yang baik memberikan respon yang positif dari investor berupa ketertarikan terhadap pembelian saham perusahaan yang dapat

meningkatkan permintaansaham perusahaan. Menurut Agustina (2012), perusahaan dikatakan berhasil atau memiliki kinerja keuangan yang baik, jika perusahaan tersebut memperoleh laba yang besar. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi (Brigham, 2001). Menurut Sujoko dan Soebintoro (2007) nilai perusahaan akan meningkat jika profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan memberikan sinyal positif dan tertarik untuk membeli saham pada perusahaan tersebut.

Penelitian mengenai hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Agustina (2012), Febriana (2013), dan Susanti (2010) yang hasilnya profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan sehingga persepsi investor meningkat.

Menurut Heinze (1976) dalam Hackstone & Milne (1996) faktor yang memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial kepada pemegang saham adalah profitabilitas, sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Indriastuti dan Suhendi (2012), Almilia dkk. (2011), Fahrizqi (2010), Asmiran (2013), Rouf (2013), Yintayani (2011), Penelitian tentang pengaruh profitabilitas pada pengungkapan CSR dilakukan oleh

Oktariani (2013), dan Wardani (2013) yang hasilnya profitabilitas mempengaruhi tingkat pengungkapan CSR.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan, namun hasilnya ada yang berpengaruh dan ada yang tidak. Penelitian yang menemukan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Mulyadi dan Anwar (2010), Tija dan Setiawati (2012), Retno dan Priantinah (2012), Nurlela dan Islahuddin (2008), Ramadhani (2012). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Plumlee *et al.* (2009), Bidhari *et al.* (2013), Agustina (2012), Riswari (2012), Kusumadilaga (2010), Kamaludin (2010), Kwon (2013), dan Rustiarini (2010) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan. Perbedaan hasil yang diperoleh, diduga adanya variabel pemoderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara kedua variabel tersebut.

Kusumadilaga (2010), Thohiri (2011), dan Wirokosumo (2011) meneliti mengenai pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Penelitian-penelitian tersebut menemukan bahwa profitabilitas tidak memoderasi pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dengan menggunakan ROA sebagai proksi dari variabel profitabilitas.

Begitu pula dengan *growth opportunity* suatu perusahaan. Menurut Umar, Mai (2006) *growth opportunity* merupakan suatu peluang yang dimiliki oleh perusahaan untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi dalam mengembangkan perusahaannya.

Agustina (2012) dan Sriwardany (2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*) mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham, yang nantinya akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan kembali untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, namun menggunakan profitabilitas dan *growth opportunity* sebagai variabel moderasinya dengan menggunakan Net Profit Margin sebagai proksi dari variabel profitabilitas. Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini, dikarenakan secara teoritis, semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai suatu perusahaan maka semakin kuat pula hubungan pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Pada saat pengambilan keputusan investasi, hal yang akan dipertimbangkan oleh calon investor adalah profitabilitas yang dicapai dan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba. Sebagian keuntungan tersebut digunakan oleh perusahaan untuk memberikan hasil investasi saham perusahaan kepada para investor.

Calon investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan melakukan pengungkapan CSR dengan baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Investor tidak akan begitu tertarik dan memberikan respon positif untuk berinvestasi di perusahaan jika profitabilitas perusahaan rendah meskipun pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan baik. Investor tidak akan melakukan investasi apabila mereka tidak memperoleh keuntungan sebagai hasil investasi mereka, karena tujuan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan.

Penelitian ini juga menggunakan *growth opportunity* sebagai variabel moderasi. Hal ini dikarenakan secara teoritis *growth opportunity* yang tinggi akan memberikan peluang mendapatkan laba yang lebih tinggi pula di masa yang akan datang yang memberikan efek positif pada nilai perusahaan.

Penelitian ini meneliti perusahaan-perusahaan sektor industri pertambangan dan pertanian karena berdasarkan pemaparan Proyeksi Lingkungan 2012 oleh Direktur Eksekutif Walhi, Abetnego Tarigan, di Jakarta, pada hari Rabu (16/01) 2013, perusahaan yang melakukan kerusakan lingkungan tertinggi berasal dari sektor pertambangan dan pertanian dibandingkan dengan sektor yang lain. Sektor industri pertambangan memanfaatkan nilai ekonomis dari sumber daya alam yang terdapat di bumi. Kegiatan pertambangan akan berdampak pada konversi lahan, perubahan struktur vegetasi, gangguan habitat hutan, keanekaragaman hayati, dan proses-proses ekologi serta topografi alam dimana kegiatan tersebut dilaksanakan.

Sektor pertanian, dibutuhkan pestisida untuk membasmi hama yang menyerang tanaman. Pestisida secara umum diartikan sebagai bahan kimia yang beracun. Pestisida sebagai bahan beracun, termasuk bahan pencemar yang

berbahaya bagi lingkungan dan kesehatan manusia. Kasus pencemaran lingkungan akibat penggunaan pestisida dampaknya tidak segera dapat dilihat, sehingga sering kali diabaikan dan dianggap sebagai akibat sampingan yang tidak dapat dihindari. Menurut *World Health Organization* (WHO), paling tidak 20.000 orang per tahun meninggal dan 5.000–10.000 orang per tahun mengalami dampak yang sangat fatal seperti kanker, cacat tubuh, kemandulan dan penyakit liver akibat keracunan pestisida. (Sumber : Artikel Warlinso Girsang).

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan akan melakukan usaha dan mempertahankan nilai perusahaan yaitu dengan melakukan kinerja secara maksimal. Selain kinerja ekonomi dan sosial yang dilakukan oleh perusahaan, kinerja lingkungan juga menjadi hal yang banyak mendapatkan perhatian dari publik, dikarenakan permasalahan-permasalahan berkaitan dengan lingkungan hidup yang semakin menjadi isu global. Komitmen diperlukan oleh perusahaan untuk melakukan kinerja dan pengungkapan lingkungan dan sosial secara konsisten karena hal tersebut akan mendorong nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan. Penyediaan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan dan laporan berkelanjutan (*sustainability report*) merepresentasikan adanya kinerja lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan. Pengungkapan tersebut menyediakan informasi mengenai praktek perlindungan terhadap lingkungan hidup yang dapat mengurangi biaya berkaitan dengan pelanggaran atas peraturan pemerintah tentang lingkungan hidup, potensial litigasi, dan biaya yang berkaitan dengan polusi (Plumlee *et al.* 2010).

Banyak manfaat dapat diperoleh dengan melaksanakan *corporate sosial responsibility*, dimana didalamnya terdapat kinerja sosial, ekonomi dan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan selama periode waktu tertentu. Manfaat tersebut antara lain reputasi perusahaan dimata masyarakat menjadi baik dan perusahaan diminati oleh investor. Masyarakat cenderung akan membeli produk yang diproduksi oleh perusahaan yang peduli terhadap lingkungan atau melaksanakan *corporate sosial responsibility* (Kusumadilaga, 2010).

Eipstein dan Freedman (1994) dan Anggraini (2006) menyatakan bahwa investor individual tertarik terhadap informasi sosial berupa keamanan dan kualitas produk serta aktivitas lingkungan yang dilaporkan dalam laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan sebagai akibat dari para investor yang menanamkan modal saham di perusahaan (Kusumadilaga, 2010). Dengan adanya praktek pengungkapan lingkungan yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Menurut Agustina (2012) profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang dihasilkan oleh perusahaan yang mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar devidennya, sehingga akan semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Agustinus (2012), Febriana (2013)

dan Susanti (2010) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengungkapan CSR pada nilai perusahaan menemukan hasil yang masih beragam. Hal ini diduga adanya variabel moderasi yang mempengaruhi kedua variabel tersebut, baik memperkuat atau memperlemah. Calon investor dan investor akan mempertimbangkan dan merespon secara positif berupa keputusan investasi pada perusahaan yang peduli terhadap lingkungan hidup dan memiliki profitabilitas yang tinggi. Hal ini dikarenakan profitabilitas merupakan salah satu hal yang juga diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi dalam sebuah perusahaan. Perminataan saham yang tinggi mengindikasikan peningkatan nilai perusahaan. Seorang investor cenderung tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. Adanya ketertarikan investasi oleh para investor, maka permintaan saham perusahaan akan naik dan harga saham akan tinggi. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesisi sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan.

Selain menggunakan profitabilitas, penelitian ini juga menggunakan *growth opportunity* sebagai variabel pemoderasi. Menurut Mai, 2006 *growth opportunity* merupakan pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu menggambarkan profitabilitas dan pertumbuhan di masa yang akan datang (Taswan,2003). Sriwardany (2006) menemukan bahwa *growth opportunity* suatu perusahaan berpengaruh langsung terhadap perubahan harga saham.

Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3: *Growth opportunity* memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Sebuah penelitian memerlukan rencana atau struktur riset yang akan mengarahkan proses dan hasil riset agar valid, objektif, efisien dan efektif yang disebut dengan rancangan penelitian. Rancangan penelitian ini memberikan alur penelitian, mulai dari proses mempersiapkan data penelitian, menguji hipotesis dan menyimpulkan hasil.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dengan profitabilitas dan *growth opportunity* sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan merupakan variabel dependen yang diukur dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. Mengukur *Tobin's Q* diperlukan data harga saham penutupan pada akhir periode, jumlah saham yang beredar pada akhir tahun, nilai buku total aktiva, nilai buku utang lancar, aktiva lancar, utang jangka panjang dan nilai buku persediaan.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR. Profitabilitas dan *growth opportunity* digunakan sebagai variabel moderasi karena terdapat dugaan bahwa profitabilitas dan *growth opportunity* dapat memperkuat/memperlemah hubungan antara pengungkapan lingkungan dengan nilai perusahaan. Pengungkapan CSR diukur dengan

menggunakan metode skoring atas jumlah informasi pengungkapan CSR yang ada dalam laporan tahunan perusahaan berdasarkan GRI (*General Reporting Initiatives*). Data mengenai pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan dapat diperoleh dari membaca (menganalisa) isi laporan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan oleh perusahaan. Laporan tahunan dan data-data untuk perhitungan profitabilitas dan *growth opportunity* (kesempatan pertumbuhan) yang terdapat dalam laporan keuangan auditan dapat diperoleh dari situs resmi masing-masing perusahaan maupun situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Data harga saham penutupan setiap objek penelitian dapat diperoleh dari website yahoo finance (<http://beta.finance.yahoo.com>). Sedangkan data jumlah saham beredar pada akhirtahun, aktiva lancar, nilai buku persediaan, nilai buku total aktiva, nilai buku utang lancar dan utang jangka panjang dapat diperoleh dari laporan keuangan auditan masing-masing objek penelitian serta mengakses www.idx.co.id. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data yang dipublikasikan). Menurut Sugiyono (2007) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan dan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. Pengambilan sampel dalam

penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen, variabel dependen, variabel moderasi. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2012). Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat adanya variabel independen (Sugiyono, 2012). Pengungkapan CSR disimbolkan dengan (X_1) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi *Corporate Sosial Responsibility Disclosure Index (CSRDI)* berdasarkan *Global Reporting Initiative (GRI) G3.1*. GRI merupakan salah satu lembaga yang serius menangani permasalahan yang berhubungan dengan *sustainability reporting* atau laporan berkelanjutan. *Sustainability reporting* merupakan praktik pengukuran, pengungkapan, dan pertanggungjawaban terhadap *stakeholders* internal dan eksternal perusahaan terkait dengan kinerja pencapaian tujuan keberlangsungan perusahaan. *Global Reporting Initiatives* fokus pada enam aspek pengungkapan tanggung jawab sosial, yaitu *economic performance indicators (EC)*, *environmental performance indicators (EN)*, *labor practices* dan *decent work performance indicators (LA)*, *human rights performance indicators (HR)*, *society performance indicators (SO)*, serta *product responsibility performance indicators (PR)*.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan disimbolkan dengan huruf (Y) diukur dengan rasio Tobin's Q.

Sugiharto (2009) menyatakan dalam penelitiannya bahwa pada dasarnya Tobin's Q adalah market value dari saham yang beredar dan hutang perusahaan terhadap *replacement cost* asset perusahaan.

Variabel moderasi adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperllemah hubungan antara dua variabel (Ghozali, 2009). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *growth opportunity*. Profitabilitas (X_2) digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel moderasi untuk mengetahui hubungan langsung antara variabel pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan menghitung Net Profit Margin. Menurut Ang (1997) dalam Sugiharto (2009), nilai net profit margin berada pada rentang 0 sampai 1. Semakin besar nilai net profit margin (mendekati 1) menunjukkan semakin efisien biaya yang dikeluarkan, yang berarti semakin besar tingkat keuntungan bersih. *Growth opportunity* disimbolkan dengan (X_3). Pengukuran variabel ini, mengacu kepada peneliti-peneliti sebelumnya yang telah menggunakan ukuran ini, seperti Nugroho (2006), Indrajaya,dkk (2011) dan Utami (2009) dengan menghitung rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku saham.

Sebelum melakukan pengujian atas hipotesis, dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu. Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini (Kusumadilaga, 2010). Model regresi linier yang baik harus memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator*. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang ada agar dapat menentukan model analisis yang paling tepat digunakan. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri

atas uji Kolmogorov Smirnov (K-S) untuk menguji normalitas data statistik, uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser dan uji multikolinearitas dengan menggunakan *Variance Inflation Factors* (VIF) serta uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin Watson* statistik.

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dengan *Goodness of fitnya*. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t (Ghozali, 2009). Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai Adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2009).

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh

secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2009). Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan fit. Dasar pengambilan keputusannya adalah dengan memperhatikan nilai signifikansi F pada output hasil regresi dengan menggunakan SPSS dengan signifikansi level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Apabila nilai signifikansinya lebih besar daripada α maka hipotesis ditolak yang berarti model regresi tidak fit. Jika nilai signifikan lebih kecil dari α maka hipotesis diterima yang berarti bahwa model regresi fit.

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Dasar pengambilan keputusannya dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada output hasil regresi dalam penggunaan SPSS dengan signifikansi level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansinya lebih besar daripada α maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), yang berarti bahwa secara individual variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih kecil daripada α maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian hipotesis menggunakan uji nilai selisih mutlak (*absolute difference value*). Pada uji nilai selisih mutlak, nilai setiap variabel bebas dan pemoderasi merupakan *standardized score*. Selanjutnya interaksi variabel bebas dan variabel pemoderasi diukur dengan nilai absolut perbedaan antara kedua variabel tersebut atau menggunakan nilai selisih mutlak. Menurut Frucot dan

Shearon (1991), model interaksi seperti ini lebih disukai karena dapat mengurangi masalah multikolinearitas tanpa mengurangi pengaruh terhadap variabel terikat.

Penelitian ini menggunakan uji selisih mutlak dengan alasan sebagai berikut 1) Model ini mampu mengatasi masalah multikolinearitas yang umumnya terjadi sangat tinggi bila menggunakan uji interaksi. 2) Model ini memasukkan variabel efek utama ke dalam analisis regresi, sedangkan uji residual hanya memasukkan efek interaksi saja. sehingga persamaan regresi pemoderasi yang akan menyebabkan hasil koefisien interaksi bias menuju ke arah signifikan. (Jogiyanto, 2007).

Analisis dengan uji nilai selisih mutlak ini dilakukan dengan bantuan program SPSS, sehingga akan dapat diperoleh nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t yang digunakan pada pengujian hipotesis.

Pengujian hipotesis ini menggunakan analisis regresi berganda dengan uji nilai selisih mutlak akan ditunjukkan dengan persamaan berikut ini :

$$Y = \alpha + \beta_1 \cdot ZX_1 + \beta_2 \cdot ZX_2 + \beta_3 \cdot ZX_3 + \beta_4 \left| ZX_1 - X_2 \right| + \beta_5 \left| X_1 - X_3 \right| + e$$

Notasi :

| | |
|---|--|
| Y | = Nilai Perusahaan (Tobin'sQ) |
| α | = konstanta |
| $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ | = koefisien regresi |
| X_1 | = Pengungkapan CSR (CSRDI) |
| X_2 | = Profitabilitas (NPM) |
| X_3 | = <i>Growth Opportunity</i> (Kesempatan Pertumbuhan Perusahaan) |
| $\left ZX_1 - X_2 \right $ | = Interaksi antara pengungkapan CSR dengan Profitabilitas |
| $\left ZX_1 - X_3 \right $ | = Interaksi antara pengungkapan CSR dengan <i>Growth Opportunity</i> |
| e | = <i>Error Term</i> |

Hipotesis diterima apabila nilai signifikansi pada hipotesis lebih kecil dibandingkan 0,05.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan perusahaan pertanian dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2013 sebagai populasi penelitian. Populasi diperoleh sebanyak 157 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling*. Pengambilan sampel penelitian ini, digambarkan pada tabel di bawah ini :

Tabel 1.
Sampel Penelitian Perusahaan Pertanian Periode 2009-2013

| Kriteria Sampel | Jumlah Perusahaan | | | | |
|---|-------------------|------|-----------|------|------|
| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| Perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI | 9 | 11 | 8 | 10 | 18 |
| Tidak tersedia laporan tahunan lengkap | (2) | (1) | (4) | (3) | (7) |
| Tersedia laporan tahunan lengkap | 7 | 10 | 4 | 7 | 11 |
| Tidak memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian | (5) | (5) | (1) | (4) | (9) |
| Sampel penelitian | 2 | 5 | 3 | 3 | 2 |
| Total | | | 15 | | |

Sumber : Data sekunder diolah, (2015)

Tabel 2.
Sampel Penelitian Perusahaan Pertambangan Periode 2009-2013

| Kriteria Sampel | Jumlah Perusahaan | | | | |
|---|-------------------|------|-----------|------|------|
| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI | 15 | 19 | 21 | 20 | 26 |
| Tidak tersedia laporan tahunan lengkap | (3) | (8) | (9) | (9) | (15) |
| Tersedia laporan tahunan lengkap | 12 | 11 | 12 | 11 | 11 |
| Tidak memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian | (2) | (5) | (3) | (4) | (5) |
| Sampel penelitian | 10 | 6 | 9 | 7 | 6 |
| Total | | | 38 | | |

Sumber : Data sekunder diolah, (2015)

Berdasarkan *teknik purposive sampling* yang dilakukan, diperoleh sampel 15 perusahaan pertanian dan 38 perusahaan pertambangan. Total sampel yang digunakan sebanyak 53 perusahaan.

Statistik deskriptif dalam penelitian memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum

dan minimum. Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q memiliki nilai rata-rata 3,7880 dengan standar deviasi 3,11289. Perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q terendah adalah PT. BW Plantation tahun 2010 sebesar 0,032 sedangkan nilai tertinggi adalah PT Smart, Tbk sebesar 24,58

Pengungkapan CSR diukur dengan indeks pengungkapan CSR atau CSRDI dengan indikator dari GRI G3.1 memiliki rata-rata 0,3025 dengan standar deviasi 0,15445. Pengungkapan CSR dengan nilai terendah adalah PT. Samindo Resources, Tbk dan PT. Petrosea, Tbk pada tahun 2011 sebesar 0,0357 dan pengungkapan CSR dengan nilai tertinggi adalah PT. Golden Energy Mines, Tbk pada tahun 2010 sebesar 0,9405.

Profitabilitas yang diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai rata-rata 1,0488 dengan standar deviasi 1,01425. Profitabilitas dengan nilai terendah adalah PT. Darma Henwa, Tbk tahun 2012 sebesar 0,00393 sedangkan nilai tertinggi adalah PT. Vale Indonesia, Tbk tahun 2009 sebesar 0,9863.

Growth opportunity memiliki rata-rata sebesar 1,4940 atau 149,40 persen dengan standar deviasi 2,41127. *Growth opportunity* terendah adalah PT. SMR Utama, Tbk dengan nilai sebesar 0,1981 pada tahun 2013 dan perusahaan yang memiliki *growth opportunity* terbesar adalah PT. Central Omega Resources, Tbk sebesar 83,7099 pada tahun 2012. Statistik deskriptif selengkapnya disajikan dalam Tabel 3.

Tabel 5.3
Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|----|----|---------|---------|--------|----------------|
| X1 | 53 | .21 | .94 | .3025 | .15445 |
| X2 | 53 | .03 | 4.08 | 1.0488 | 1.01425 |
| X3 | 53 | .01 | 8.71 | 1.4940 | 2.41127 |

| | | | | | |
|-----------------------|----|-----|------|--------|---------|
| Y | 53 | .10 | 9.85 | 3.7880 | 3.11289 |
| Valid N (listwise) | 53 | | | | |

Sumber : data sekunderdiolah, (2015)

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2009). Uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik non-parametrik Kolmogrov-Smirnov. Tabel 5.4 di bawah ini menunjukkan bahwa nilai Asymp.Sig sebesar 0,168. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti residual data penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 4.
Hasil Uji Normalitas

| | Unstandardized Residual |
|----------------------|--------------------------------|
| Kolmogorov-Smirnov Z | 1.113 |
| Asymp. Sig | 0.168 |

Sumber : data sekunderdiolah, (2015)

Uji heterokedastisitas adalah suatu pengujian untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali,2009). Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *glejser*. Tabel 5.5 di bawah ini menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang berpengaruh pada nilai absolut residual (ABSRES) dimana semua variabel memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig |
|--------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------------|----------|------------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 0.930 | 0.140 | | 6.622 | 0.000 |

| | | | | | |
|---------|--------|-------|--------|--------|-------|
| ZX1 | -0.102 | 0.135 | -0.167 | -0.757 | 0.453 |
| ZX2 | 0.145 | 0.126 | 0.236 | 1.156 | 0.254 |
| ZX3 | -0.119 | 0.153 | -0.194 | -0.777 | 0.441 |
| zx1-zx2 | -0.036 | 0.151 | -0.068 | -0.240 | 0.812 |
| xz1-zx3 | 0.234 | 0.171 | 0.435 | 1.368 | 0.178 |

Sumber: data sekunder diolah, (2015)

Hasil uji kelayakan model dilakukan dengan uji F yang menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dianggap layak.

Tabel 5.6 berikut ini menunjukkan pengujian selengkapannya.

Tabel 6.
Hasil Uji Kelayakan Model

| Model | Sum Of Squares | Df | Mean Square | F | Sig |
|------------|----------------|----|-------------|--------|-------|
| Regression | 234.754 | 5 | 46.951 | 23.012 | 0.000 |
| Residual | 95.894 | 47 | 2.040 | | |
| Total | 330.647 | 52 | | | |

Sumber: data sekunder diolah, (2015)

Besarnya koefisien determinasi pada model regresi ditunjukkan dengan nilai *adjusted R²*. Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel 7, nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,710 yang berarti variabilitas variabel independent yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 71 persen, sedangkan sisanya sebesar 29 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian. Variabel lain yang dimaksud adalah persepsi investor.

Tabel 7.
Koefisien Determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square |
|-------|-------|----------|-------------------|
| 1 | 0.843 | 0.710 | 0.679 |

Sumber : data sekunder diolah, (2015)

Tabel 8.
Hasil Uji Hipotesis

| Model | Unstandarized Coefficients | | Unstandarized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|----------------------------|------------|----------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 2.940 | .324 | | 9.077 | .000 |
| ZX1 | .650 | .312 | .258 | 2.084 | .043 |

| | | | | | |
|---------|-------|------|-------|-------|------|
| ZX2 | .791 | .290 | .314 | 2.727 | .009 |
| ZX3 | 1.110 | .354 | .440 | 3.139 | .003 |
| zx1-zx2 | .821 | .349 | .378 | 2.350 | .023 |
| zx1-zx3 | -.056 | .394 | -.026 | -.143 | .887 |

Sumber : data sekunder diolah, (2015)

$$Y = 2,940 + 0,650X_1 + 0,791X_2 + 1,110X_3 + 0,821 |ZX_1-ZX_2| - 0,056 |ZX_1-ZX_3| + e$$

Hipotesis pertama menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil analisis regresi pada Tabel 6 menunjukkan bahwa besarnya nilai sig adalah 0,043. Nilai sig memiliki nilai yang lebih kecil dari 0,05 dan dengan arah yang positif. Jika nilai sig suatu koefisien regresi lebih kecil daripada 0,05 maka keputusannya adalah menerima hipotesis pertama dengan kata lain variabel X_1 berpengaruh terhadap Y. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Jadi, berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Hasil analisis regresi pada Tabel 8 menunjukkan bahwa besarnya nilai sig dari variabel moderasi $X_1.X_2$ yang merupakan interaksi dari pengungkapan CSR (CSRDI) dan profitabilitas (NPM) sebesar 0,023. Jika pada pengujian terhadap suatu koefisien regresi nilai sig lebih kecil dari 0,05 maka keputusannya adalah menerima hipotesis kedua atau variabel tersebut berpengaruh dan memperkuat variabel Y. Hal ini berarti bahwa profitabilitas memoderasi hubungan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Jadi, berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua (H_2) diterima.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa *growth opportunity* memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada nilai investor. Hasil analisis regresi pada Tabel 8 menunjukkan bahwa besarnya nilai sig dari variabel moderasi $X_1.X_3$ yang merupakan interaksi dari pengungkapan CSR (CSRDI) dan *growth opportunity* (GP) sebesar 0,887. Nilai sig ini lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *growth opportunity* memperlemah pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Jadi berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga (H_3) ditolak.

Berdasarkan output SPSS, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya praktek CSR mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdersnya*. Apabila perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang diterima *stakeholders* maka akan timbul kepuasan bagi *stakeholders* yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurlala dan Islahuddin (2008) yang menyatakan bahwa variabel CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil SPSS, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas sebagai variabel moderating dapat memperkuat pengaruh hubungan CSR dan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa, profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat

memicu investor untuk membeli saham. Meningkatnya permintaan saham oleh investor, akan menyebabkan nilai saham juga meningkat (Hardiyanti, 2012).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Hal ini berarti *growth opportunity* tidak memoderasi pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya *growth opportunity* di dalam hubungan antara CSR dan nilai perusahaan disebabkan karena perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan cenderung membutuhkan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Indrajaya, Herlina dan Setiadi (2011), perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi usaha dan dana yang dibutuhkan tidaklah sedikit, sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dengan menggunakan profitabilitas dan *growth opportunity* sebagai variabel pemoderasi. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat diambil beberapa simpulan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdersnya*. *Stakeholders* akan merasa puas jika perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang diterima oleh *stakeholders* yang

akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas memperkuat hubungan pengungkapan CSR pada nilai perusahaan, dikarenakan semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat pengungkapan CSR yang dilakukan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. *Growth opportunity* tidak memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa yang akan datang, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya. Saran yang dapat diberikan adalah penelitian selanjutnya mencari informasi mengenai aktivitas pengungkapan CSR di media informasi lain selain di annual report dan disarankan kepada peneliti berikutnya untuk menambahkan variabel-variabel lain.

REFERENSI

- Agustina, Ghazali. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013). *Tesis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Agustina, Silvia. 2012. Pengaruh Profitabilitas dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*. Universitas Padang.
- Almilia, L.S. Dewi, N.H.U, Hartono, V.H.I. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Dampaknya terhadap Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan. *Fokus Ekonomi* Vol. 10 No. 1 (April 2011), pp: 50 – 68.
- Anggraini, Fr Reni Retno. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Study Empiris pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang 23 - 26 Agustus 2006.p`
- Asmiran, M.T.W. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Dan Pertambangan Yang *Listing* Di Bursa Efek

- Indonesia Tahun 2011).*Skripsi*.Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan Bandung.
- Bidhari, S.C. Salim,U. Aisjah, S. 2013. “Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange”. *European Journal of Business and Management* Vol 5 No 18, 2013. pp : 115-145
- Fahrizqi, A. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility(CSR) Dalam Laporan Tahunan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia).*Skripsi*.Semarang: Universitas Diponegoro.
- Febriana, N.I. 2013. Pengaruh Return on Equity Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan-perusahaan dalam Jakarta Islamic Index Periode 2009-2011. *Skripsi*. Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga.
- Frucot, V dan Shearon, W.T. 1991. Budgetary Participation, Locus of Control, and Mexian Managerial Performance and Job Satisfaction. *The Accounting Review*. Vol 66. No: 1. January.pp: 25-39
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Cetakan VI*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- GRI. 2000. Sustainability Reporting Guidelines.
- Hackston, David and Markus J. Milne, 1996. “Some Determinants of Social and Environmental Disclosure in New Zealand Companies”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 9 No. 1, pp: 77-100.
- Hardiyanti, N. (2012). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size, dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2010). *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Indriastuti, M. Suhendi, C. 2012. Analisis Corporate Sosial Responsibility Disclosure Ditinjau Dari Karakteristik Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia).*EKOBIS*. Vol.13, No.1, Januari 2012, pp : 64-76
- Kamaludin. 2010. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas dan Reputasi Perusahaan. *Skripsi*.UIN Syarif Hidayatullah.
- Kusumadilaga, Rimba., 2010. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

- Kwon, G.J. 2013. Do Investors Truly Value Corporate Social Responsibility in Companies Listed on the Korean Stock Markets?. *Asian Social Science*; Vol. 9, No. 4. pp: 56-75
- Mai, Muhammad Umar. 2006. Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. *Ekonomika*. Politeknik Negeri Bandung.
- Mulyadi, M.S dan Anwar, Yunita. 2010. Impact of Corporate Social Responsibility Toward Firm Value and Profitability. *The Business Review*, Cambridge Vol 19 No 2. pp: 115-143
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating: Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Oktariani, W. 2013. Pengaruh Kepemilikan Publik, Ukuran Dewan Komisaris, Profitabilitas Dan Umur Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi* Volume 8 No 2 Tahun 2013 pp: 100-117.
- Plumlee, M., Brown Darrell, Marshal R. Scott. 2010. Voluntary Environmental Disclosure Quality and Firm Value :Further Evidence. *Social Science Research Network Working Paper*.
- Ramadhani, L. S. Hadiprajitno, B. 2012. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentasi Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". *Jurnal Akuntansi & Auditing* Volume 8. pp: 211-245
- Retno, R.D dan Priantinah, Denies. 2012. "Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2007-2010)". *Jurnal Nominal* Vol I No 1. pp: 176-195
- Riswari, D.A. 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*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Rouf, M.A. 2011. The Corporate Social responsibility Disclosure: A Study of Listed Companies in Bangladesh. *Business and Economics Research Journal* Volume 2 Number 3 2011 pp. 19-32.

- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Sriwardany. 2006. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk. *Tesis*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Sugihartono, Tutun, 2009. Hubungan Antara Kepemilikan Manajerial, Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Tobin's Q dengan Good Corporate Governance pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Studi Magister Manajemen Universitas Indonesia.
- Sujako dan Soebintoro, Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiric Pada Perusahaan Manufaktur dan Non-Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, Maret, pp : 41-48
- Susanti, Rika. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Yang Listed Tahun 2005- 2008). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Thohiri, R. 2013. "Pengaruh Pengungkapan CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Moderating Variabel Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2010". *Tesis*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Tija, O dan Setiawati, L. 2012. "Effect of CSR Disclosure to Value of the Firm: Study for Banking Industry in Indonesia". *World Journal of Social Sciences* Vol 2 No 6 September 2012 issue pp 169-178.
- Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal
_____. Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas
- Wardani, N.K. 2013. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility(Csr) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011). *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Wirokosumo, D.Y. 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks Sri Kehati). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta.