

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN MODERASI *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*

Ni Ketut Karlina Prastuti¹
I Gusti Ayu Nyoman Budiasih²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: karlinaprastuti@yahoo.co.id / telp: +62 81 93 62 36 629

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Salah satu tujuan jangka panjang yang hendak dicapai oleh perusahaan adalah peningkatan nilai perusahaan yang tinggi. Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, salah satunya melalui *Good Corporate Governance* (GCG). Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris, dan komite audit pada nilai perusahaan, serta apakah *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling* pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 - 2013. Regresi linear berganda serta regresi moderasi digunakan untuk analisis penelitian ini. Hasil penelitian ini menemukan variabel kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: GCG, nilai perusahaan, *corporate social responsibility*

ABSTRACT

One of the long-term goals to be achieved by a company is a high increase in the value of the company. There are several factors that can affect the value of the company, one of them is good corporate governance (GCG). The purpose of this study was to determine the effect of good corporate governance (which proxied by managerial ownership, institutional ownership, the proportion of board of directors, and audit committee) on the value of the company, and whether the relationship of good corporate governance with firm value can be moderated by the Corporate Social Responsibility. This study using mining companies in Indonesia Stock Exchange of 2009 – 2013, which purposive sampling method. As the method of analysis this study using multiple linear regression and regression moderation. This study found institutional ownership and audit committee have a negative effect on the firm value, while the variables proportion of managerial ownership and board of commissioners have no effect on firm value. Disclosure of corporate social responsibility can't be able to moderate the effect of corporate governance on firm value.

Keywords: *corporate governance, firm values, corporate social responsibility*

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan sekelompok orang yang bekerja untuk mencapai suatu tujuan dalam suatu organisasi. Tujuan jangka panjang yang menjadi prioritas suatu perusahaan adalah peningkatan nilai perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan dapat mensejahterakan para pemegang saham. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. GCG dikatakan mampu meningkatkan nilai perusahaan disebabkan oleh adanya GCG, perusahaan diharapkan dapat mempunyai kinerja yang baik sehingga mampu menciptakan keuntungan bagi para pemilik perusahaan atau pemegang saham (Amanti, 2011). Kohli dan Saha (2008) menyatakan tata kelola perusahaan dari keseluruhan perusahaan dapat menimbulkan dampak pada nilai perusahaan yang dinilai menggunakan kapitalisasi pasar. Kebebasan para pemangku kepentingan di dalam pengambilan keputusan – keputusan dapat dilakukan secara efektif dan tepat waktu akan diperoleh melalui penerapan mekanisme *corporate governance* yang efektif sehingga hal ini akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan (Chen, 2008)

Penerapan GCG tidak hanya memberikan dukungan bagi para *stakeholder*, namun juga memberikan dukungan kepada masyarakat dan lingkungan. Salah satu wujud pelaksanaan prinsip *corporate governance* merupakan implementasi *Corporate Social Responsibility* (CSR). McWilliams dan Siegel (2001) mendefinisikan CSR sebagai aksi yang muncul sebagai lanjutan dari tindakan sosial, melebihi kepentingan perusahaan dan yang diwajibkan oleh hukum. Penerapan *good corporate governance* memiliki kaitan yang erat dengan

corporate social responsibility untuk memengaruhi nilai suatu perusahaan, karena para investor akan lebih tertarik menginvestasikan modalnya apabila terdapat CSR pada suatu perusahaan.

Terdapat beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian tentang mekanisme GCG dan pengaruhnya pada nilai perusahaan, dan ditemukan hasil yang beragam. Klapper dan Love (2002) serta Silveira dan Barros (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Corporate Governance*. Black *et al.* (2003) melakukan penelitian bahwa nilai perusahaan publik Korea dipengaruhi oleh GCG yang diterapkan perusahaan tersebut, hasil yang sama juga ditunjukkan oleh Rustiarini (2010) yang menyatakan nilai perusahaan dipengaruhi oleh mekanisme *corporate governance*.

Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Che *et al.* (2008) yang dalam penelitiannya nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q tidak dipengaruhi oleh *cross-directorship* dewan, independensi dewan komisaris, dan kepemilikan manajerial, serta nilai perusahaan berkorelasi negatif dengan mekanisme GCG tersebut. Hasil tersebut mendukung penelitian Amanti (2012) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh GCG akan tetapi tidak signifikan.

Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut, maka penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit pada nilai perusahaan, serta

pengaruh *Corporate Social Responsibility* pada hubungan *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan pertambangan merupakan perusahaan penghasil mineral seperti emas, perak, timah dan berlian yang rentan terhadap pelaksanaan CSR yang kurang baik khususnya dalam hal pencemaran lingkungan.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan (direksi dan komisaris) (Rachmad, 2012). Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa kinerja dan motivasi karyawan dapat ditingkatkan dengan adanya kepemilikan manajerial, hal ini disebabkan oleh manajer yang akan lebih memikirkan dengan matang setiap tindakan yang akan diambilnya. Oleh sebab itu, dugaan yang timbul dari kepemilikan manajemen yaitu akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Amanti, 2012). Penelitian Barako *et al* (2006) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kepemilikan manajerial. Berdasarkan kajian tersebut, hipotesis penelitiannya adalah:

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh pada nilai perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan jumlah saham suatu perusahaan yang dimiliki atau dibeli oleh institusi (lembaga) lain di luar perusahaan (Tarjo, 2008). Nilai perusahaan secara positif dipengaruhi oleh tingkat kepemilikan institusional (Barclay dan Holderness, 1990). Pizarro *et al.* (2006) serta Bjuggren *et al.* (2007) mengungkapkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kepemilikan institusional. Adanya kepemilikan oleh pihak institusi tentunya akan menambah pihak yang berlatar belakang

profesi, pendidikan serta pengalaman dalam perusahaan yang mendorong peningkatan nilai perusahaan (Muliawan, 2012). Berdasarkan kajian tersebut, hipotesis penelitiannya adalah:

H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh pada nilai perusahaan

Dewan komisaris independen (*Board independent*) adalah komisaris yang tidak mempunyai ikatan bisnis atau hubungan keluarga dengan pemegang saham maupun direksi (Rachmad, 2012). Kepentingan manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan oleh adanya dewan komisaris, karena mereka mewakili mekanisme internal utama untuk mengawasi perilaku yang mengeksploitasi peluang atau keuntungan jangka pendek dan mengabaikan keuntungan jangka panjang manajemen, hal ini dapat dilihat dari perspektif teori agensi. Hasil penelitian Lastanti (2004) menunjukkan nilai perusahaan (Tobin's Q) dipengaruhi oleh independensi dewan komisaris. Berdasarkan kajian tersebut, hipotesis penelitiannya adalah:

H₃ : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh pada nilai perusahaan

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab dalam mengawasi proses pelaporan keuangan. Monitoring proses laporan keuangan yang mampu menjaga kredibilitas pelaporan keuangan dapat dilakukan oleh komite audit (Bradbury *et al*, 2004), selain itu komite audit juga berfungsi untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan (Forker, 1992). Penelitian Black *et al*. (2003) mengungkapkan bahwa

keberadaan komite audit berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan kajian tersebut, hipotesis penelitiannya adalah:

H₄ : Komite audit berpengaruh pada nilai perusahaan

Corporate Social Responsibility merupakan wujud kepedulian sosial perusahaan terhadap lingkungan sekitar tempatnya beroperasi. *Corporate governance* serta CSR memiliki tujuan yang sama yaitu menaikkan nilai perusahaan, serta memberi keuntungan atau berbagai manfaat bagi *stakeholder* maupun *shareholder*. Apabila suatu perusahaan berkeinginan untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan dalam pengambilan keputusannya (Brine, 2008). Penelitian Utami (2011) menunjukkan bahwa investor mengapresiasi informasi pengungkapan CSR untuk pengambilan keputusan sehingga hal tersebut dapat menaikkan nilai perusahaan. Amanti (2012) menemukan hasil penelitian berbeda, di mana pengungkapan CSR belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Berdasarkan kajian tersebut, hipotesis penelitiannya adalah:

H₅ : *Corporate Sosial Responsibility* memengaruhi hubungan *Good Corporate Governance* dengan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 – 2010 dipilih sebagai populasi penelitian ini. Data penelitian diperoleh dengan mengunduh data laporan keuangan dari situs resmi BEI yaitu *www.idx.co.id* dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Metode

purposive sampling digunakan untuk memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria, sehingga diperoleh 15 perusahaan pertambangan sebagai sampel yang akan diteliti.

Tiga variabel digunakan pada penelitian ini, diantaranya variabel independen adalah GCG, variabel dependen adalah nilai perusahaan serta variabel moderasi adalah CSR. GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit. Analisis regresi linear berganda (*multiple regression analysis*) untuk melakukan uji hipotesis 1 hingga 4 dengan rumus sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1KepMan + \beta_2KepIns + \beta_3PDK + \beta_4KomA + e \dots\dots\dots 1$$

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi
- KepMan = Kepemilikan manajerial
- KepIns = Kepemilikan institusional
- PDK = Proporsi dewan komisaris
- KomA = Proporsi komite audit
- CSRDI = *Corporate Social Responsibility*
- e = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan penduga

Uji nilai selisih mutlak atau *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang digunakan untuk menguji hipotesis 5 atau menguji variabel moderasi. Bentuk persamaannya adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1ZGCG + \beta_2ZCSRDI + \beta_3AbsGCG \times CSRDI \dots\dots\dots 2$$

Keterangan :

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien Regresi
- ZGCG = *Standardized Good Corporate Governance*

$ZCRRDI = \text{Standardized Corporate Social Responsibility}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengolahan data dilakukan menggunakan program SPSS version 14. Tabel 1 menunjukkan hasil uji statistik deskriptif untuk persamaan pertama dan kedua.

Tabel 1.
Statistik Deskriptif

Persamaan		N	Min	Mak	Rata – rata	Standar Deviasi
I	TOBIN'S Q	45	0,17	2,95	0,7893	0,56731
	KepMan	45	0	75,4	10,1538	21,17255
	KepIns	45	10	98,55	59,9051	19,98496
	PDK	45	20	66,67	37,8896	9,066
	KomA	45	0,3	1	0,6738	0,23382
II	GCG	45	73,71	155,59	108,6238	18,31018
	CSRDI	45	0,13	1	0,3822	0,29178
	GCG*CSRDI	45	12,17	140,18	41,816	32,86077

Sumber : Data diolah, 2014

Nilai-nilai statistik data awal dalam proses pengolahan belum menghasilkan data yang berdistribusi normal, sehingga beberapa data *outlier* dikeluarkan dari analisis. *Outlier* perlu dibuang jika data *outlier* tidak menggambarkan observasi dalam populasi. Berdasarkan Tabel 1, penelitian ini menggunakan data sebanyak 45 observasi.

Tabel 1 menunjukkan TOBINS'Q (nilai perusahaan) memiliki nilai rata - rata 0,78 dengan standar deviasi sebesar 0,56. Kepemilikan manajerial yang disimbolkan dengan KepMan mempunyai *mean* atau rata – rata sebesar 10,15 dengan standar deviasi sebesar 21,17. Kepemilikan institusional yang disimbolkan dengan KepIns memiliki rata – rata 59,90 dengan standar deviasi 19,98. Proporsi dewan komisaris yang disimbolkan dengan PDK memiliki rata – rata 37,88

dengan standar deviasi 9,06. Komite audit yang disimbolkan dengan KomA memiliki rata – rata 0,67 dengan standar deviasi 0,23. *Good corporate governance* yang disimbolkan dengan GCG memiliki rata – rata 108,62 dengan standar deviasi 18,31. *Corporate social responsibility* yang disimbolkan dengan CSRDI memiliki rata – rata sebesar 0,38 dengan standar deviasi 0,29. Interaksi antara GCG dan pengungkapan CSR yang disimbolkan dengan GCG*CSRDI memiliki rata – rata 41,81 dengan standar deviasi 32,86.

Pada penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik meliputi pengujian berikut : Uji *Kolmogorov-Smirnov* dilakukan untuk mengetahui normalitas data penelitian. Pengujian persamaan pertama menunjukkan hasil *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,138 dengan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,150, ini berarti persamaan pertama berdistribusi normal. Pengujian persamaan kedua menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,026 dengan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 2,43, ini berarti persamaan kedua juga berdistribusi normal.

Multikolinieritas diuji dengan melihat nilai *tolerance* serta nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Hasil pengujian persamaan satu dan dua menunjukkan hasil bahwa tidak ada korelasi antar variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas, karena nilai *tolerance* yang dimiliki $> 0,1$ dan tidak terdapat satupun variabel independen yang mempunyai nilai $VIF > 10$. Jadi penelitian ini bebas dari multikolinieritas.

Uji Glejser dilakukan untuk mengetahui gejala heteroskedastisitas, uji ini dilakukan dengan meregres nilai absolute residual pada variabel independen. Hasil pengujian persamaan pertama dan kedua menunjukkan tidak terdapat

variabel yang nilai probabilitas signifikansinya $< 0,05$. Sehingga disimpulkan bahwa modal regresi dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas. Uji *Durbin-Watson* (W test) dilakukan untuk mengetahui tingkat autokorelasi, hasil pengujian persamaan pertama dan kedua menunjukkan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 2.
Hasil Analisis Regresi Persamaan I dan II

Persamaan	Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
			B	Std. Error	Beta		
I	1	(Constant)	1,88	0,653		2,88	0,006
		KepMan	-0,008	0,005	-0,284	-1,399	0,17
		KepIns	-0,016	0,006	-0,58	-2,758	0,009
		PDK	0,013	0,009	0,206	1,445	0,156
		KomA	-0,762	0,38	-0,314	-2,004	0,042
II	1	(Constant)	1,679	0,857		1,96	0,057
		GCG	-0,01	0,008	-0,326	-1,278	0,209
		CSRDI	-1,611	1,931	-0,829	-0,835	0,409
		GCG*CSRDI	0,02	0,018	1,139	1,111	0,273

Sumber : Data diolah, 2014

Tabel 2 menunjukkan koefisien regresi untuk variabel kepemilikan manjerial sebesar -0,008 dan nilai t hitung -1,399 dengan signifikansi 0,170 dimana nilai signifikansinya $> 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manjerial, dengan demikian H1 ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Rachman (2012), adanya kepemilikan manjerial akan menurunkan nilai perusahaan ditunjukkan oleh penelitian ini, hal tersebut mungkin karena manajer perusahaan pertambangan di Indonesia belum banyak mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan yang jumlahnya cukup signifikan. Tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh

manajer sehingga mereka belum merasa ikut memiliki perusahaan maka dari itu tujuannya sebagai manajer akan lebih dipentingkan, dibandingkan sebagai pemegang saham, selain itu kinerja manajemen juga cenderung rendah karena kepemilikan manajemen yang rendah sehingga tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan.

Koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusional ditunjukkan pada Tabel 2 sebesar -0,016 dan t hitung -2,758 dengan signifikansi 0,009 yang nilai signifikansinya $< 0,05$. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan institusional secara negatif dan tidak signifikan, dengan demikian H2 diterima. Pengujian ini sejalan dengan penelitian Wahab dan Mulya (2012). Rata – rata kepemilikan institusional dalam perusahaan sampel yang digunakan adalah 59,90 % yang merupakan saham mayoritas. Menurut Diah dan Erman (2009), kepentingan pemegang saham minoritas akan diabaikan karena investor institusional mayoritas cenderung berkompromi atau berpihak kepada manajemen. Harga saham perusahaan di pasar modal akan mengalami penurunan karena adanya asumsi bahwa manajemen akan lebih sering mengambil kebijakan atau tindakan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi sehingga nilai perusahaan belum mampu ditingkatkan oleh adanya kepemilikan institusional. Perubahan laba sekarang dapat memengaruhi keputusan investor institusional karena mereka hanya terfokus pada laba sekarang. Apabila mereka memutuskan untuk menarik saham dengan jumlah besar, maka otomatis hal tersebut akan memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.

Variabel proporsi dewan komisaris independen memiliki koefisien regresi sebesar 0,013 dan t hitung 1,445 dengan signifikansi 0,156 yang nilai signifikansinya $> 0,05$, dengan demikian penelitian ini memberikan hasil bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh proporsi dewan komisaris independen, dengan demikian H3 ditolak. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Ropilu (2011) dan Amanti (2012). Proporsi dewan komisaris tidak berpengaruh pada nilai perusahaan diakibatkan oleh rata-rata komposisi dewan komisaris independen saat ini kurang efisien dalam menjalankan fungsi pengawasan karena proporsi komisaris independen belum mampu untuk mendominasi setiap kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris.

Data Tabel 2 menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh komite audit, hal ini dapat dilihat dari koefisien regresi untuk variabel jumlah komite audit -0,762 dan t hitung -2,004 signifikansi sebesar 0,042 yang nilai signifikansinya $< 0,05$. Adanya jumlah komite audit yang kurang signifikan dapat menurunkan nilai perusahaan, hal ini dimungkinkan karena komite audit yang terdapat dalam perusahaan sampel juga merupakan anggota dari komisaris independen. Karena keterbatasan jumlah komite audit inilah maka komite audit belum mampu menjalankan perannya dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Variabel interaksi GCG*CSRDI memiliki koefisien regresi yang ditunjukkan pada Tabel 2 yaitu sebesar 0,020 dan nilai t hitung 1,111 dengan

signifikansi 0,273 yang nilai signifikansinya $> 5\%$. Hasil ini menunjukkan bahwa hubungan *good corporate governance* dengan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *corporate social responsibility*, penelitian ini didukung oleh penelitian Amanti (2012) yang menunjukkan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan. Hal tersebut mungkin dikarenakan investor di Indonesia cenderung untuk membeli saham untuk memperoleh *capital gain* (peningkatan harga saham) yang cenderung membeli dan menjual saham secara harian (*daily trader*), tanpa memperhatikan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Sedangkan CSR merupakan strategi jangka panjang perusahaan dalam usaha untuk menjaga keberlangsungan perusahaan, dan pengaruh dari CSR tidak dapat dirasakan dalam jangka pendek. Selain itu terdapat anggapan bahwa para investor tidak akan memperdulikan pengungkapan CSR karena mereka menganggap bahwa semua perusahaan pertambangan telah mengungkapkan CSR dengan baik, mengikuti ketentuan yang terdapat pada undang – undang tentang Perseroan Terbatas yaitu UU No 40 Tahun 2007.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menemukan kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Selain itu pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya perlu mengidentifikasi mekanisme *corporate governance* lain untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya pada nilai perusahaan, seperti kualitas auditor, sistem insentif untuk manajemen dan dewan direksi. Penggunaan sampel yang lebih luas perlu dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya, dengan tidak hanya menggunakan perusahaan pertambangan saja dan dapat menambah periode tahun penelitian.

REFERENSI

- Amanti, Lutfiah. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI). <http://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/303/227>. Diunduh tanggal 15 Mei 2014
- Barako, G, Phil Hancock, dan H.Y Izan. 2006. Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies. *International Review*, Vol.14, No. 2, pp. 107-125
- Barclay dan Holderness. 1990. Social Responsiveness, Corporate Structure, and Economic Performance, *Academy of Management Review*. Vol 7: Hal. 235- 241.
- Bjuggren, Per-Olof, Johan E. Eklund, dan Daniel Wiberg. 2007. Institutional Owners and Firm Performance. *Working Paper*, Royal Institute of Technology, Stockholm. pp 1-26.
- Black, Bernard S H. Jang, dan W Kim. 2003. Does Corporate Governance affect Firm Value? Evidence from Korea. Finance Working Paper No.103/2005,http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=22249 1. Diunduh tanggal 14 Mei 2014
- Bradbury, M. E., Mak, Y. T. dan Tan, S. M. 2004. Board Characteristics, Audit Committee Characteristics and Abnormal Accruals. *Working Paper*. Unitec New Zealand dan National University of Singapore.
- Brine, Matthew, et al. 2008. Corporate Social Responsibility and Financial Performance in The Australian context.n.p, <http://www.treasury.gov.au>. Diakses tanggal 30 Juli 2010.

- Che Haat, M.H., Rahman, R.A., and Mahenthiran, S. 2008. Corporate Governance, Transparency And Performance of Malaysian Companies. *Managerial Auditing Journal*, 23(8).
- Chen, Y. 2008, Corporate goverannce and cash holdings: listed new economy versus old economy firms. *Corporate Governance*. Vol. 16 No.5, pp. 430-442
- Diyah, Pujiati dan Erman Widanar. 2009. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel *Intervening*." *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*. Vol. 12. No.1, h. 71-86
- Forker, J.J. 1992. Corporate Governance and Disclosure Quality. *Accounting and Business Research*. Vol. 22 (86): 111-124.
- Jensen, MC and Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structur. *Journal of Financial Economics*. Vol 3, p.305-360.
- Klapper, Leora dan Inessa Love. 2002. Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Market. <http://ssrn.com>.
- Kohli, Nisha and Saha. 2008. Corporate Governance And Valuation : Evidence From Selected Indian Companies. *International Journal of Disclosure And Governance*. Vol. 5, No. 3, h. 326 – 251.
- Lastanti, Hexana Sri. 2004. Konferensi Nasional Akuntansi: Hubungan Struktur *Corporate Governance* dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. Makalah disajikan dalam seminar dengan tema Peran Akuntan dalam Membangun *Good Corporate Governance*.
- McWilliams, A. & Siegel, D. 2001. Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. *The Academy of Management Review*, 26 (1), 117-127.
- Muliawan, I Komang Gde. 2012. Pengaruh Komponen *Good Corporate Governance* Pada Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Udayana, Denpasar
- Pizarro, V., S. Mahenthiran, D. Cademamartori, and C. Roberto, 2006. The Influence of Insiders and Institutional Owners on the Value, Transparency, and Earnings Quality of Chilean Listed Firms. *Editorial Manager (tm) for Contemporary Accounting Research Manuscript Draft*, <http://ssrn.com/abstract=982697>, pp1-33. Diunduh tanggal 4 Juni 2014

- Rachmad, Anas Ainur. 2012. Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* Berbasis Karakteristik Manajerial Pada Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar.
- Rupilu ,Wilsna. 2013. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis Dan ISSN* 1829 – 9857
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* Dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Universitas Jenderal Sudirman Purwokerto
- Silveira, Alexandre Di Micelli dan Lucas Ayres Barros. 2006. *Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil*. <http://papers.ssrn.com/sol3/papers>.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta *Cost of Equity Capital*. *Simposium Nasioanal Akuntansi XI*. Pontianak.
- Undang-Undang No. 40 Tahun 2007. Tentang Perseroan Terbatas
- Wahab ,Abdul dan Anissa Amalia Mulya. 2012. Analisis Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011). fe.budiluhur.ac.id/wp-content/.../5e-Anissa-Wahab.pdf. Diunduh tanggal 16 Juni 2014