

**MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* PADA NILAI PERUSAHAAN**

**Putu Ari Ratnadewi¹
I G.K. Agung Ulupui²**

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: dewi.ariratna@yahoo.com/ telp: +62 85 739 008 010

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *Corporate Governance* (CG) terhadap hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan. *Purposive sampling* digunakan untuk menentukan jumlah sampel yang diteliti, sehingga menghasilkan 39 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sebagai sampel penelitian. Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder yang berupa laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 dan skor CGPI yang didapat dari majalah SWA. Data dianalisis dengan analisis deskriptif dan *Moderated Regression Analysis*. Berdasarkan analisis diperoleh kesimpulan antara lain pertama, pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, mekanisme CG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

Kata kunci: NP, CSR, CG

ABSTRACT

This study was conducted to determine the effect of CSR disclosure on firm value and to determine the effect of Corporate Governance (CG) mechanism on the relationship between CSR and firm value. Purposive sampling is used to determine the number of samples in this study, resulting in 39 firms that met the criteria as the study sample. Secondary data as the source of the data used in this study of the annual reports of listed companies in Indonesia Stock Exchange for 2010-2012 and score CGPI obtained from SWA magazine. Data analysis was performed by descriptive analysis and Moderated Regression Analysis. The analysis showed that the first, CSR has a positive and significant effect on firm value. Second, the mechanism of CG has significant negative effect on the relationship between CSR disclosure and firm value.

Keywords: NP, CSR, CG

PENDAHULUAN

Eksistensi perusahaan sebagai salah satu pelaku perekonomian di Indonesia tidak dapat dielakkan lagi. Perusahaan berperan dalam menciptakan stabilitas

perekonomian nasional, yaitu perusahaan dapat menyerap lapangan pekerjaan dan mengurangi pengangguran. Hadirnya perusahaan di tengah masyarakat memiliki peranan yang cukup besar. Keberadaan perusahaan di tengah-tengah masyarakat diharapkan mampu meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Tujuan didirikannya suatu perusahaan tidak hanya sekadar untuk meraih laba sebesar-besarnya, tetapi juga untuk meningkatkan kemakmuran pihak-pihak yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan, seperti *shareholders* dan *stakeholders*. Salah satu cara untuk meningkatkan kemakmuran pihak-pihak tersebut, antara lain dengan meningkatkan nilai perusahaan. Pada umumnya, tingginya nilai perusahaan dapat memancing ketertarikan investor untuk melakukan investasi di perusahaan itu. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang demikian dianggap memiliki prospek yang bagus dan menjanjikan secara jangka panjang.

Salah satu tolak ukur penilaian perusahaan adalah melalui harga pasar saham. Harga pasar saham merupakan cerminan penilaian dari investor secara keseluruhan atas ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi menandakan nilai perusahaan yang tinggi. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Bringham Gapensi dalam Saraswati, 2012).

Nahda dan Harjito (2011) melakukan sebuah penelitian di mana rasio pengukuran nilai perusahaan yang digunakan, yaitu rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV menunjukkan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus bertumbuh. PBV diperoleh

dengan cara perbandingan nilai pasar yang diukur dengan harga saham penutupan, terhadap nilai buku (*book value*) memberikan penilaian akhir dan mungkin paling menyeluruh atas status pasar saham perusahaan. PBV memberikan gambaran mengenai pertumbuhan perusahaan karena PBV dapat menunjukkan seberapa besar nilai yang dapat diberikan pasar keuangan pada perusahaan.

Sementara itu, sebagai proksi nilai perusahaan dalam penelitian ini digunakan Tobin's Q, sebagaimana dengan penelitian yang dilakukan Ramadhani dan Hadiprajitno (2011). Hal itu didasarkan pada pertimbangan bahwa Tobin's Q mampu menyediakan informasi terbaik sebab Tobin's Q memasukkan seluruh aset perusahaan, juga modal saham dan semua unsur utang perusahaan. Menurut Widjaja dan Maghviroh (2011), Tobin's Q merupakan harga pengganti (*replacement cost*) dari biaya yang dibutuhkan untuk mendapatkan aset yang persis sama dengan aset yang dimiliki perusahaan. Bila Tobin's Q lebih rendah dari 1, maka perusahaan akan menjadi sasaran akuisisi yang menarik baik untuk digabungkan dengan perusahaan lain ataupun untuk likuidasi. Pembeli perusahaan memperoleh aset dengan harga yang lebih murah dibanding jika aset tersebut dijual kembali. Sebaliknya, bila nilai Tobin's Q tinggi merupakan indikasi bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga nilai perusahaan lebih dari sekedar nilai asetnya.

Nilai perusahaan selain dipengaruhi oleh faktor keuangan juga dapat dipengaruhi oleh faktor non-keuangan. Demi menjamin agar nilai perusahaan dapat terus mengalami pertumbuhan yang berkelanjutan, suatu perusahaan tidak cukup jika hanya mengandalkan kondisi keuangan semata. Berdasarkan hal

tersebut, perusahaan kini sudah mulai mengedepankan *triple bottom line* meliputi aspek keuangan, sosial, dan lingkungan alih-alih hanya mengutamakan aspek keuangan saja (*single bottom line*).

Corporate Social Responsibility merupakan wujud pertanggungjawaban yang dilaksanakan oleh perusahaan yang diarahkan untuk membangkitkan perekonomian masyarakat yang beriringan dengan meningkatnya kualitas hidup bagi seluruh masyarakat. Salah satu perusahaan di Indonesia yang melakukan kegiatan CSR, yaitu PT Djarum. Kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan rokok ini berkaitan dengan bidang pendidikan dan olah raga. Adapun kegiatan-kegiatan tersebut, antara lain memberikan beasiswa, mendirikan klub dan sekolah bulutangkis, menyelenggarakan berbagai jenis lomba, serta menjadi sponsor dalam pertandingan bulu tangkis baik yang diselenggarakan secara nasional maupun internasional. CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Brine *et al.*, 2007).

Perusahaan selain fokus untuk mencapai profit yang maksimal, juga menaruh perhatian pada lingkungan dan sosial sehingga akan menjadi pertimbangan investor dan calon investor dalam memilih tempat investasi. Selanjutnya, dengan adanya perhatian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial, masyarakat yang merupakan konsumen perusahaan tersebut akan meningkatkan

loyalitasnya atas produk perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan penjualan perusahaan. Secara singkat, semakin besar bentuk pertanggungjawaban sosial yang dipraktikkan oleh suatu perusahaan, maka citra perusahaan akan semakin membaik. Sebagaimana pendapat Retno dan Denies (2012), investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan dengan *image* yang positif di mata masyarakat karena dengan *image* positif yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, konsumen yang dalam hal ini adalah masyarakat itu sendiri akan memberikan loyalitasnya secara penuh pada perusahaan. Hal tersebut dapat memberikan dampak jangka panjang bagi perusahaan, yaitu penjualan perusahaan mengalami peningkatan dan pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Nilai saham perusahaan pun akan mengalami peningkatan.

Perusahaan menerapkan CSR didorong oleh dua faktor. Pertama, faktor pendorong yang bersifat dari luar perusahaan, antara lain adanya hukum dan regulasi, serta diwajibkannya bagi setiap perusahaan untuk melakukan analisis mengenai dampak lingkungan (AMDAL). Regulasi tersebut tertuang dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Pasal 74, yang menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Undang-Undang No.25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, pasal 15 (b) menyatakan bahwa setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial. Hal ini berarti bahwa kegiatan CSR menjadi suatu *mandatory* bagi perusahaan untuk dilaksanakan. Faktor pendorong yang kedua, yaitu faktor pendorong yang bersifat dari dalam perusahaan antara lain berasal dari bagaimana manajemen

beserta *stakeholders* atau pemilik perusahaan berperilaku, terutama perilaku yang berkaitan dengan bagaimana cara perusahaan menunjukkan kepedulian dan tanggung jawabnya dalam membangun masyarakat sosial yang ada di sekitar (*community development responsibility*).

Terdapat berbagai penelitian yang melibatkan CSR dan nilai perusahaan, baik yang mengambil objek intern (dalam negeri) maupun ekstern (luar negeri). Di Indonesia, penelitian ini dilakukan oleh Gunawan dan Utami (2008), Ramadhani dan Hadiprajitno (2012), serta Tjia dan Setiawati (2012), sedangkan penelitian yang mengambil lokasi di luar negeri diantaranya adalah penelitian yang dilaksanakan oleh Mwangi dan Oyenje (2013) yang berlokasi di Nairobi serta Fiori *et al.* (2007) di Italia. Gunawan dan Utami (2008) dalam penelitiannya menarik kesimpulan berupa CSR memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, yang artinya CSR berperan sebagai salah satu faktor yang dapat memberikan pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian tersebut memberikan hasil yang serupa dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Mwangi dan Oyenje (2013). Sementara itu, penelitian yang dilaksanakan oleh Fiori *et al.* (2007) serta Ramadhani dan Hadiprajitno (2012) menghasilkan hal yang berbeda, yaitu tidak terdapat pengaruh antara variabel CSR dengan nilai perusahaan. Naik turunnya nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh luas pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Tjia dan Setiawati (2012) dalam penelitiannya menghasilkan kesimpulan yang serupa. Dalam penelitian tersebut diungkapkan penyebabnya, yaitu pengungkapan tanggung jawab sosial atau CSR yang cenderung berkualitas rendah dan tidak sesuai dengan standar *Global Reporting*

Initiative (GRI). GRI adalah kerangka pelaporan yang dimaksudkan sebagai pedoman kerja yang diberlakukan secara umum untuk melaporkan kinerja perusahaan baik secara ekonomi, sosial, maupun lingkungan.

Adanya inkonsistensi hasil penelitian antara pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan menandakan terdapat faktor-faktor lainnya yang juga dapat memberikan pengaruh atas hubungan antar variabel-variabel tersebut. Hal tersebut mendorong peneliti untuk menambahkan satu variabel pemoderasi yang dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh CSR. Adapun variabel moderasi yang digunakan adalah mekanisme *Corporate Governance* (CG).

Tujuan utama dari pelaksanaan *Corporate Governace*, yaitu untuk menghasilkan nilai tambah bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan. Manfaat tata kelola perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar kemampuan investor dalam membayar premium atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Apabila harga yang mampu dibayar oleh investor tinggi, maka dapat diartikan bahwa perusahaan telah menerapkan praktik tata kelola perusahaan dengan baik yang juga ditandai dengan nilai pasarnya yang tinggi. Menurut Pertiwi dan Pratama (2012), GCG menunjukkan upaya manajemen dalam mengelola aset dan modalnya dengan baik sehingga dapat membuat investor tertarik untuk melakukan investasi. Kinerja perusahaan dalam mengelola aset serta modalnya dapat dilihat dari bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut. Jika pengelolaan aset dan modalnya dilakukan dengan baik, maka hal tersebut dapat membuat nilai perusahaan mengalami peningkatan.

Purwaningtyas (2011) meneliti tentang pengaruh mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan dengan objek perusahaan yang tergolong sebagai perusahaan manufaktur dan terdaftar di BEI periode 2007-2009. Dalam penelitiannya, mekanisme GCG diukur dengan lima proksi. Dalam penelitiannya, mekanisme *Good Corporate Governance* diukur dengan lima proksi, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dewan komisaris independen, komite audit, dan ukuran dewan direksi. Penelitian tersebut memberikan kesimpulan, yaitu di antara kelima proksi GCG tersebut terdapat tiga variabel yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel tersebut, antara lain variabel kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan direksi. Sebaliknya, dua variabel lainnya yang berupa komisaris independen serta komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Retno dan Denies (2012) dalam penelitiannya menggunakan skor CGPI untuk menilai mekanisme CG perusahaan, yang menghasilkan kesimpulan bahwa peningkatan GCG akan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian di Indonesia yang menggunakan CG sebagai variabel pemoderasi dalam menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan salah satunya adalah penelitian yang dilaksanakan oleh Nahda dan Harjito (2011), di mana skor CGPI digunakan untuk mengukur CG. Dalam penelitian tersebut diperoleh bukti empiris bahwa CG dapat menguatkan pengaruh CSR pada nilai perusahaan. Hubungan antara kedua variabel independen dan variabel dependen tersebut akan semakin menguat apabila indeks CG perusahaan sebagai variabel pemoderasi mengalami peningkatan. Sebagaimana Nahda dan Harjito (2011), pengukuran CG dalam

penelitian ini dilakukan dengan memanfaatkan instrument berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Instrument tersebut memuat nilai hasil survey yang berkaitan dengan penerapan tata kelola perusahaan yang telah terdaftar di BEI.

Dalam penelitian ini, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012 dan konsisten mengikuti program CGPI berturut-turut selama tahun 2009-2011 dijadikan sebagai populasi penelitian. Nilai perusahaan dihitung dengan menggunakan data keuangan perusahaan pada saat $t+1$, sementara CSR dan CG menggunakan data-data perusahaan pada saat t . Hal itu dikarenakan dampak CSR dan CG terhadap nilai perusahaan tidak bisa dilihat pada waktu dilaksanakan saat itu juga, melainkan muncul di kemudian hari.

Dalam penelitian ini, teori agensi digunakan untuk menjelaskan bagaimana pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan bagaimana mekanisme CG dapat digunakan sebagai variabel pemoderasi. Adapun rumusan masalahnya, antara lain: 1) Apakah CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 2) Apakah mekanisme CG dapat mempengaruhi hubungan antara CSR pada nilai perusahaan?

Sementara itu, tujuan penelitiannya antara lain: 1) Untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan; 2) Untuk mengetahui pengaruh mekanisme CG terhadap hubungan antara CSR pada nilai perusahaan.

Perusahaan bukan lagi sebagai entitas yang hanya mengutamakan kepentingan pribadi dan mengasingkan diri dari lingkungan masyarakat,

melainkan entitas yang wajib melakukan adaptasi terhadap lingkungan sosial dengan melibatkan diri dalam kegiatan sosial, mematuhi aturan yang berlaku dalam aspek sosial dan lingkungan, dan menghormati kepentingan para *stakeholders*. Pleifger *et al.* (dalam Ramadhani dan Hadiprajitno, 2012) mengungkapkan bahwa usaha-usaha pelestarian lingkungan oleh perusahaan akan mendatangkan beberapa keuntungan, diantaranya adalah ketertarikan pemegang saham dan *stakeholder* terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggungjawab.

Cormier *et al.* (2009) menyampaikan bahwa perbaikan dalam aktivitas sosial perusahaan dapat membangun kepercayaan hubungan agen dengan *stakeholder external*. Hal ini berarti bahwa pengungkapan informasi sosial dapat digunakan sebagai alat bagi perusahaan agar operasi yang dijalankan serasi dengan nilai-nilai sosial, sehingga perusahaan dapat menunjukkan *image* tanggung jawab sosial dan meningkatkan pengakuan dari masyarakat akan keberadaan perusahaan tersebut.

Corporate Social Responsibility berkaitan dengan citra perusahaan di mata investor dan masyarakat. Jika perusahaan melakukan pertanggungjawaban secara maksimal, maka citra perusahaan tersebut akan semakin membaik. Di samping berfokus pada pencapaian profit yang maksimal, perusahaan yang juga menaruh perhatian pada lingkungan dan sosial akan menjadi pertimbangan investor dan calon investor dalam memilih tempat investasi. Dengan adanya perhatian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial, masyarakat yang merupakan konsumen akan meningkatkan loyalitasnya atas produk perusahaan, yang pada

akhirnya akan meningkatkan penjualan perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan, maka profitabilitas dan nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

Penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Gunawan dan Utami (2008) mengungkapkan terdapat pengaruh positif antara CSR dengan nilai perusahaan. Semakin banyak item pengungkapan sosial yang diungkapkan bila diiringi dengan semakin baiknya kualitas pengungkapan, maka dapat menyebabkan peningkatan pada nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki komitmen terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam jangka panjang akan mengalami peningkatan harga saham yang lebih signifikan daripada perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Kesimpulan yang serupa juga dihasilkan dari penelitian yang dilakukan Rossi dan Jose (2009). Dalam penelitian yang dilakukan di Brazil ini mengungkapkan CSR memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tata kelola perusahaan (CG) berkaitan dengan bagaimana suatu perusahaan bertanggungjawab terhadap pihak yang memiliki kepentingan, terutama atas kegiatan yang berkaitan dengan perekonomian beserta dampak-dampaknya. Sementara itu, *Corporate Social Responsibility* berkaitan dengan bagaimana upaya perusahaan untuk bertanggungjawab terhadap berbagai kerusakan terhadap lingkungan yang timbul karena kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan itu sendiri serta bertanggungjawab dalam perbaikan kesenjangan sosial. Melalui pelaksanaan CG yang baik dapat mendorong perusahaan untuk

terus meningkatkan aktivitas yang berkaitan dengan CSR sehingga dapat meningkatkan *image* positif perusahaan.

CG dan CSR merupakan suatu bentuk kesatuan. Verma dan Kumar (2012) menyatakan, keduanya berfokus pada praktik etika dalam berbisnis dan bentuk respons dari suatu organisasi terhadap *stakeholders* dan juga lingkungan tempat organisasi itu beroperasi. CG dan CSR mengarah pada pencapaian *image* yang lebih baik dari suatu organisasi dan secara langsung mempengaruhi kinerja dari organisasi tersebut. CG dan CSR memberikan manfaat bagi perusahaan dalam membangun kepercayaan dan keyakinan masyarakat melalui peningkatan transparansi dalam pelaporan keuangan maupun non-keuangan sehingga dapat meningkatkan nilai pemegang saham.

Pedoman umum tata kelola perusahaan di Indonesia mengungkapkan setiap perusahaan wajib melakukan pertanggungjawaban baik secara sosial maupun lingkungan terhadap masyarakat demi menjaga dan memelihara usaha yang berkesinambungan secara jangka panjang. Penerapan *Corporate Social Responsibility* menunjukkan gambaran kinerja manajemen dalam mengatur tata kelola perusahaan. Semakin baik kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaannya menyebabkan pengungkapan sosial yang dilakukan semakin baik pula, sehingga pada akhirnya nilai perusahaan yang dicapai akan semakin tinggi.

GCG menunjukkan bagaimana upaya manajemen untuk melakukan pengelolaan aset dan modal perusahaan secara tepat untuk membuat investor tertarik dalam melakukan investasi. Melalui penerapan CG, perusahaan

diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya, sehingga penerapan kegiatan yang berkaitan dengan CSR juga mengalami peningkatan.

Penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Nahda dan Harjito (2011) mengungkapkan jika indeks CG suatu perusahaan semakin tinggi, maka tingkat pengungkapan informasinya juga semakin meningkat. Artinya, perusahaan memiliki usaha untuk meningkatkan pengungkapan aktivitas perusahaan di dalam laporan keuangan. Dampak jangka panjangnya, yaitu perusahaan bisa menikmati kinerja pasar yang lebih baik. Rustiarini (2010) menyatakan *Corporate Governance* dapat memoderasi hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Tujuan pelaksanaan CG itu sendiri salah satunya yaitu untuk membuat perusahaan menjadi lebih bertanggungjawab dan memiliki kepedulian terhadap lingkungan dan sosial masyarakat, yang akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.

H₂: Semakin baik mekanisme *Corporate Governance* semakin kuat hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif dengan bentuk asosiatif dan bertipe kausalitas digunakan dalam penelitian ini. Perusahaan yang dijadikan sebagai objek penelitian, yaitu perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012. Data sekunder sebagai sumber data yang digunakan dalam penelitian ini, di mana data sekunder tersebut berupa laporan tahunan dari perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2012, yang diambil dari website BEI dan skor CGPI yang didapat dari majalah SWA Edisi 26/XXVI/9, 27/XXVII, dan 27/XXVIII.

Adapun variabel dalam penelitian ini berjumlah tiga variabel, yaitu variabel bebas atau *independent variable* berupa pengungkapan CSR, variabel moderasi berupa mekanisme CG, dan variabel terikat atau *dependent variable* berupa nilai perusahaan. Pengungkapan CSR diukur dengan menggunakan indeks CSRI yang dikeluarkan oleh GRI (*Global Reporting Initiatives*), di mana dilakukan pembagian antara total item yang diungkapkan oleh perusahaan dengan total item yang seharusnya diungkapkan. Item pengungkapan yang digunakan berdasarkan pada GRI (*Global Reporting Initiatives*) G3 *Guideliness* berjumlah 79 item yang dibagi menjadi enam indikator. Langkah-langkah untuk mengukur indeks CSR adalah sebagai berikut: 1) Peneliti mengecek satu per satu item pengungkapan yang dikeluarkan oleh GRI pada laporan tahunan perusahaan. Apabila item pengungkapan CSR terdapat pada laporan tahunan diberi nilai 1. Namun apabila item pengungkapan CSR tidak terdapat pada laporan tahunan perusahaan, maka diberi nilai 0. Contoh: item EC1 tentang kinerja ekonomi dapat ditelusuri pada bagian laporan keuangan. Perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk. melakukan pengungkapan item EC1 sehingga pada item tersebut diberi nilai 1. Kemudian, misalnya peneliti menelusuri item SO3 tentang pelatihan antikorupsi yang umumnya tercantum pada bagian Sistem Pengendalian Internal (SPI) perusahaan dalam laporan tahunan, ternyata Perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk. tidak melakukan pengungkapan terhadap item tersebut sehingga diberi nilai 0; 2) Nilai setiap item ditotalkan, sehingga diperoleh nilai untuk setiap perusahaan secara keseluruhan; 3) Peneliti menghitung indeks CSR sesuai dengan rumus perhitungan CSRI (Sayekti dan Wondabio, 2007).

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

$CSRI_j$ = *Corporate Social Responsibility indeks* perusahaan j

$\sum X_{ij}$ = jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j, n_j = jumlah item untuk perusahaan j, $n_j \leq 79$

Mekanisme CG diprosikan dengan nilai yang dipublikasikan oleh IICG. Indeks yang digunakan untuk memberikan nilai berupa angka dari interval 0 sampai dengan 100. Apabila perusahaan memiliki nilai yang mendekati atau bahkan mencapai nilai 100 maka penerapan CG perusahaan tersebut dapat dikatakan semakin membaik. CGPI melakukan empat tahapan penilaian dengan bobot yang berbeda di setiap tahunnya. Nilai CGPI dapat diketahui melalui perhitungan total nilai akhir dari semua tahapan, lalu dikelompokkan ke dalam tiga kategori, yaitu cukup terpercaya (55,00 – 69,99), terpercaya (70,00 – 84,99), dan sangat terpercaya (85,00 – 100), kemudian diberi skor 1 - 3.

Sementara itu, untuk mengukur nilai perusahaan digunakan Tobin's Q. Jika nilai Tobin's Q lebih besar atau sama dengan 1, berarti perusahaan tersebut dikategorikan tumbuh atau berkembang. Sementara itu, apabila perusahaan mempunyai nilai Tobin's Q yang lebih kecil dari 1, berarti perusahaan tersebut dikategorikan tidak mengalami pertumbuhan. Penggunaan Tobin's Q dalam menghitung nilai perusahaan juga dilakukan oleh peneliti-peneliti lainnya, seperti yang dilakukan oleh Retno dan Denies (2012). Rumus berikut ini digunakan untuk menghitung Tobin's Q (Rustiarini, 2010):

$$Tobin's Q = \frac{MVE+DEBT}{TA} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

MVE = *closing price* x jumlah saham yang beredar

DEBT = Total Kewajiban

TA = Total Aset

MVE adalah nilai dari hasil perkalian antara harga saham dengan jumlah saham yang beredar di akhir tahun. DEBT adalah total kewajiban yang ada pada posisi keuangan perusahaan tanggal 31 Desember. TA adalah total aset yang ada pada posisi keuangan perusahaan tanggal 31 Desember. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan nilai perusahaan satu tahun setelahnya (t+1).

Dalam penelitian ini, perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012 dijadikan sebagai populasi penelitian. Metode *purposive sampling* dipakai sebagai teknik pengambilan sampel. Adapun kriteria untuk dijadikan sampel penelitian, antara lain perusahaan terdaftar di BEI 2009-2012, mengikuti program CGPI tahun 2009-2011, menyajikan secara lengkap laporan tahunan perusahaan serta mempunyai data lengkap yang berhubungan dengan variabel yang diperlukan dalam penelitian.

Pertama-tama, uji statistik deskriptif dilakukan terlebih dahulu, kemudian diikuti dengan melakukan pengujian asumsi klasik, meliputi pengujian normalitas, pengujian multikolinearitas, pengujian heteroskedastisitas, serta pengujian autokorelasi. Data populasi dikatakan memiliki distribusi normal apabila koefisien *asympt. sig (2-tailed)* lebih besar dari *level of significant* yang digunakan (5%). Tidak terdapat multikolinearitas dalam data jika nilai *tolerance* masing-masing variabel lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Model regresi dikatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas apabila tingkat signifikansi

berada di atas 0,05. Sementara itu, tidak adanya autokorelasi ditunjukkan apabila angka D-W berada di interval -2 sampai +2. Terakhir, dilakukan pengujian MRA (*Moderated Regression Analysis*) untuk mengetahui apakah variabel pemoderasi dalam penelitian bisa melemahkan atau justru menguatkan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat.

Persamaan *Moderated Regression Analysis* adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobins}Q_{(t+1)} = \alpha + \beta_1\text{CSRI}_t + \beta_2\text{CG}_t + \beta_3\text{CSRI}_t*\text{CG}_t + e \dots\dots\dots(3)$$

(Sumber: Liana, 2009)

Keterangan:

- $Y_{(t+1)}$ = nilai perusahaan
- CSRI_t = *Corporate Social Responsibility*
- CG_t = *Corporate Governance*
- $\text{CSRI}_t*\text{CG}_t$ = interaksi antara CSR dan CG
- α = konstanta
- $\beta_1- \beta_3$ = koefisien regresi
- e = nilai residu

HASIL DAN PEMBAHASAN

Menurut data yang didapat dari IDX, perusahaan publik yang terdaftar berjumlah 413. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang mengikuti program CGPI, berupa survei berdasarkan *assesment* dan observasi oleh tim penilai CGPI ke tiap perusahaan. Sampel awal yang diperoleh berjumlah 40 perusahaan, namun setelah dilakukan penyeleksian sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sampel akhir berjumlah 13 perusahaan. Berdasarkan metode *purposive sampling* yang dipakai untuk menentukan jumlah sampel, didapatkan hasil seperti yang tercantum dalam tabel sebagai berikut.

Tabel 1.
Hasil Penentuan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan publik terdaftar di BEI 2009-2012	399
Perusahaan yang tidak mengikuti program CGPI	(359)
Perusahaan yang tidak konsisten mengikuti program CGPI tahun 2009-2011 berturut-turut	(26)
Perusahaan dengan data keuangan tidak lengkap	(1)
Sampel	13
Pengamatan selama 3 periode (13 perusahaan x 3 periode)	39

Sumber: Data Diolah, 2014

Statistik deskriptif berguna untuk menyajikan informasi yang berkaitan dengan karakteristik variabel yang diperlukan, berupa nilai maksimum, nilai minimum, *mean*, serta standar deviasi. *Mean* digunakan untuk melakukan pengukuran terhadap nilai sentral dari suatu distribusi data, sementara standar deviasi adalah perbedaan nilai data yang diteliti dengan nilai rata-ratanya.

Dari uji statistik deskriptif yang dilakukan didapat data observasi sebanyak 39, di mana data-data tersebut diperoleh berdasarkan atas jumlah perusahaan-perusahaan terdaftar di BEI serta konsisten ikut serta dalam program CGPI tahun 2009-2011. 39 sampel tersebut telah mempunyai data yang lengkap sesuai dengan data yang diperlukan.

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
CSRI	39	0,19	1,00	0,3903	0,19088
CG	39	1	3	2,33	0,662
TobinsQ	39	0,97	6,32	1,7954	1,01664
Valid N (listwise)					

Sumber: Data sekunder diolah, 2014

Dalam hasil di atas ditunjukkan Tobin's Q sebagai proksi dari nilai perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,97, nilai maksimum sebesar

6,32, *mean* sebesar 1,7954, dan standar deviasi sebesar 1,01664. Artinya, ada perbedaan nilai dari nilai perusahaan yang diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 1,01664. Sampel perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini secara rata-rata mempunyai nilai perusahaan atau Tobin's Q yang rendah.

Variabel pengungkapan CSR yang diperoleh dengan melihat total item pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan, menunjukkan nilai minimum sebesar 0,19, nilai maksimum sebesar 1,00, *mean* sebesar 0,3903, dan standar deviasi sebesar 0,19088. Artinya, ada perbedaan nilai CSR yang diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,19088. Sampel perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini secara rata-rata mempunyai indeks CSR yang rendah.

Variabel *Corporate Governance* yang didapat dari skor atas *ranking level* IICG yang dikeluarkan oleh CGPI, mempunyai nilai minimum sebesar 1, nilai maksimum sebesar 3, *mean* sebesar 2,33, dan standar deviasi sebesar 0,662. Artinya, terjadi perbedaan indeks *Corporate Governance* yang diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,662. Sampel perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini secara rata-rata mempunyai indeks CG yang tinggi.

Sampel perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini secara rata-rata mempunyai nilai perusahaan dan indeks CSR yang rendah, sementara itu mempunyai indeks CG yang tinggi secara rata-rata. Variabel pengungkapan CSR dan CG mempunyai nilai rata-rata yang lebih besar daripada nilai standar deviasinya. Artinya, data dari variabel-variabel tersebut memiliki kualitas yang tergolong baik. Hal ini disebabkan oleh nilai rata-rata yang lebih besar dari nilai

standar deviasinya menandakan standar error dari variabel tersebut kecil (Ghozali, 2006).

Pengujian normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah variabel dependen, variabel independen atau keduanya dalam sebuah model regresi terdistribusi normal atau tidak.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

No.	Uraian	Koefisien <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	<i>Sig.</i>	Keterangan
1.	<i>Standardized Residual</i>	1,042	0,228	Normal

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014

Dari hasil yang tercantum dalam Tabel 3 ditunjukkan hasil pengujian normalitas menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov*, yaitu koefisien *Asymp. Sig (2-tailed)* senilai 0,228 dan nilai signifikansi di atas 0,05. Artinya, nilai residual telah memenuhi asumsi klasik karena telah terbukti terdistribusi secara normal.

Untuk menguji terdapat atau tidaknya korelasi antar variabel bebas di dalam suatu model regresi digunakan uji multikolinearitas, di mana dikatakan tidak ada multikolinearitas apabila nilai toleransinya lebih dari sepuluh persen atau VIF kurang dari sepuluh.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
CSRI	0,992	1,008
CG	0,992	1,008

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014

Hasil uji yang tersaji pada Tabel 4, nilai *tolerance* CSRI dan CG sama-sama sebesar 0,992 di mana nilai dari kedua variabel ini lebih besar dari 0,1. Sementara

itu, nilai VIF dari kedua variabel sebesar 1,008, di mana lebih kecil dari 10. Dari hasil tersebut ditarik kesimpulan berupa tidak terdapat multikolinearitas di dalam model regresi ini, sehingga bisa dipakai dalam penelitian.

Suatu model regresi dikatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas apabila tingkat signifikansi berada di atas 0,05.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sebelum Transformasi		Setelah Transformasi	
	Sig.	Keterangan	Sig.	Keterangan
CSRI	0,016	Mengandung heteroskedastisitas.	0,057	Bebas heteroskedastisitas.
CG	0,913	Bebas heteroskedastisitas.	0,389	Bebas heteroskedastisitas.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014

Mula-mula didapat signifikansi CSR yang bernilai 0,016 dan CG sebesar 0,913. Apabila tingkat probabilitas signifikansi CSR dan CG lebih kecil dari 0,05, bisa ditarik kesimpulan berupa model regresi mengandung heteroskedastisitas. Nilai signifikansi CSR 0,016 tersebut lebih kecil dari 0,05, maka CSR mengandung gejala heteroskedastisitas. Sementara itu, signifikansi CG bernilai 0,913 lebih besar dari 0,05, berarti menandakan CG bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Oleh karena salah satu variabel mengalami heteroskedastisitas, variabel dependen dan independen akan ditransformasikan menjadi bentuk logaritma natural (Ghozali, 2006). Setelah mengalami transformasi, nilai signifikansi CSRI menjadi sebesar 0,057 dan lebih besar dari 0,05. Artinya, variabel independen CSRI telah bebas dari gejala heteroskedastisitas. Signifikansi CG bernilai 0,389

dan lebih besar dari 0,05, artinya variabel CG juga bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Berikut ini adalah Tabel 6 yang menyajikan hasil dari pengujian hipotesis.

Tabel 6.
Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,273	0,694		3,276	0,002
CSRI	1,447	0,516	1,304	2,806	0,008
CG	-1,923	0,925	-1,458	-2,078	0,045
CSRI*CG	-1,511	0,710	-1,709	-2,129	0,040
Adjusted R²	0,168				
F Hitung	3,557				
Sig. F	0,024				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014

Dari tabel 6 tersebut dapat dibuat persamaan sebagai berikut.

$$\text{Tobins}Q_{(t+1)} = 2,273 + 1,447\text{CSRI} - 1,923\text{CG} - 1,511 \text{CSRI}*\text{CG} + e \dots \dots (4)$$

Pada Tabel 6 dapat dilihat bahwa model *summary* besarnya *Adjusted R²* adalah bernilai 0,168. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa 16,8% variasi nilai perusahaan mampu dijelaskan melalui variabel bebas CSRI, CG, serta interaksi CSRI*CG. Sementara sisanya yaitu 83,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat di dalam model ini.

Pengujian kelayakan model atau uji F (*F test*) menampilkan hasil F hitung bernilai 3,557 dengan nilai signifikansi sebesar 0,024 atau lebih kecil dari 0,05. Artinya, model dalam penelitian ini sudah layak.

Dari Tabel 6 yang menyajikan hasil analisis regresi didapat koefisien regresi variabel independen pengungkapan CSR sebesar 1,447 dengan t-hitung bernilai

2,806 dan tingkat signifikansi sebesar 0,008, sehingga tingkat signifikansi $0,008 < \alpha = 0,05$ dan koefisien β positif sebesar 2,806. Hal ini berarti hipotesis 1 pada penelitian ini diterima, di mana variabel pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Dilihat dari analisis di atas, penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Rachman (2012) serta Mwangi dan Oyenje (2013). Semakin tinggi tingkat pengungkapan suatu perusahaan terhadap CSR, nilai perusahaannya pun juga akan semakin tinggi atau mengalami peningkatan. Perusahaan yang menerapkan dan mengungkapkan CSR di dalam laporan tahunan perusahaan maupun di dalam laporan keberlanjutan maka akan direspons positif oleh investor atau calon investor, karena para investor menilai bahwa ternyata perusahaan tidak hanya mengutamakan pencapaian profit belaka, melainkan juga bagaimana perusahaan bertanggungjawab terhadap lingkungan dan sosial masyarakat. Hal tersebut mampu menarik para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dan pada akhirnya akan dapat membuat nilai perusahaan mengalami peningkatan.

Koefisien regresi untuk variabel CSR*CG sebesar -1,511 dengan t-hitung bernilai -2,129 pada tingkat signifikansi sebesar 0,040. Tingkat signifikansi $0,040 < \alpha = 0,05$ dan koefisien β negatif signifikan sebesar 2,129, artinya, pengaruh positif CSR terhadap nilai perusahaan semakin lemah dengan adanya CG. Hal ini berarti hipotesis 2 pada penelitian ini tidak didukung data, yaitu semakin baik mekanisme *Corporate Governance* semakin lemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan.

Bila dilihat dari data yang diperoleh, CSR sampel perusahaan yang dipilih memiliki rata-rata yang cenderung rendah. Hal demikian juga berlaku pada nilai perusahaan atau Tobin's Q sampel perusahaan, yang juga memiliki rata-rata rendah. Sementara itu, indeks CG perusahaan sampel memiliki rata-rata yang tinggi, sehingga mengakibatkan moderasi CG memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan hasil yang bertolakbelakang dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Nahda dan Harjito (2011). Dalam penelitian beliau menghasilkan kesimpulan, yaitu CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan seiring dengan meningkatnya indeks GCG perusahaan. Menurut penelitian tersebut, struktur manajemen serta mekanismenya di perusahaan dapat digunakan untuk meningkatkan infrastruktur yang dapat mendukung penerapan dan pengungkapan CSR. Hal tersebut bisa mengurangi terjadinya asimetri informasi. Tata kelola perusahaan berguna untuk mengendalikan dan mengatur perusahaan, sehingga dapat memberikan dampak positif seperti menciptakan nilai tambah bagi *stakeholders*.

SIMPULAN DAN SARAN

Dari berbagai pembahasan di atas, dapat disimpulkan dua hal, yaitu pertama variabel independen pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti apabila tingkat pengungkapan CSR semakin tinggi, dapat mengakibatkan nilai perusahaan juga akan menjadi semakin tinggi. Sebaliknya, tingkat pengungkapan CSR yang semakin rendah, dapat mengakibatkan semakin rendah pula nilai perusahaan. Kedua, variabel

mekanisme CG sebagai pemoderasi mempengaruhi hubungan antara penerapan CSR dan nilai perusahaan secara negatif. Uji statistik menunjukkan, CSRI dan Tobin's Q pada perusahaan-perusahaan sampel memiliki rata-rata yang sama-sama rendah sehingga mengakibatkan pengaruh CSRI terhadap nilai perusahaan bernilai positif. Sementara itu, indeks CG memiliki rata-rata yang tinggi dan menyebabkan efek moderasi CG pada pengaruh CSRI terhadap nilai perusahaan melemah.

Perusahaan memiliki tujuan utama, yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian ini, perusahaan harus lebih meningkatkan penerapan maupun pengungkapan CSR agar nilai perusahaan menjadi semakin meningkat. Meskipun perusahaan telah memiliki CG yang tinggi, namun hal itu tidak menjamin nilai perusahaan bisa mengalami peningkatan jika perusahaan itu sendiri tidak menerapkan CSR yang baik.

REFERENSI

- Brine, Matthew, Rebecca Brown, and Greg Hackett. 2007. Corporate Social Responsibility And Financial Performance In The Australian Context. *Economic Round-Up Issue Autumn 2007*.
- Cormier, Denis, Marie-Josée Ledoux dan Michel Magnan. 2009. The Informational Contribution of Social and Environmental Disclosures for Investors. *Journal of Administrative Sciences*: 2-47.
- Effendi, Muh. Arief. 2009. *The Power of Good Corporate Governance Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fiori, Giovanni, Francesca di Donato dan Maria Federica Izzo. 2007. Corporate Social Responsibility And Firms Performance. An Analysis On Italian Listed Companies. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1032851>
- Ghozali, Imam. 2006. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ke 4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.

- Gunawan, Barbara dan Suharti Sri Utami. 2008. Peranan Corporate Social Responsibility dalam Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, September 2008,7(2):174-185.
- Liana, Lie. 2009. Penggunaan MRA dengan SPSS untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, 14(2): 90-97.
- Mwangi, Cyrus Iraya dan Jane Jerotich Oyenje. 2013. The Relationship between Corporate Social Responsibility Practices and Financial Performance of Firms in the Manufacturing, Construction and Allied Sector of the Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Business, Humanities and Technology*, 3(2): 81-90.
- Nahda, Katiya dan D.Agus Harjito. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis*, Januari 2011, 15(1):1-12.
- Pertiwi, Tri Kartika dan Ferry Madi Ika Pratama. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 14(2):118-127.
- Purwaningtyas, Frysa Praditha. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Universitas Diponegoro Semarang*.
- Rachman, Achmad Arif. 2012. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010.
- Retno, Reny Dyah dan Priantinah Denies. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal*, Tahun 2012, 1(1).
- Ramadhani, Laras Surya dan Basuki Hadiprajitno. 2012. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, Mei 2012, 8(2):95-189.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010*.

Sayekti, Yosefa, dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi 10*.

Tjia, O., & Setiawati, L. 2012. Effect Of CSR Disclosure to Firm Value: Study For Banking Industry In Indonesia. *World Journal of Social Sciences* 2(6):169 – 178.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. www.legalitas.org/incl-php/buka.php

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. <http://www.jdih.kemenkeu.go.id/fullText/2007/25TAHUN2007UU.HTM>

Verma, Dr. D.P. dan Raj Kumar. 2012. Relationship between Corporate Social Responsibility and Corporate Governance. *IOSR Journal of Business and Management (IOSRJBM) ISSN: 2278-487X*, July-Aug. 2012, 2(3): 24-26.

Widjaja, Fendi Permana dan Rovila El Maghviroh. 2011. Analisis Perbedaan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Adanya Komite Pada Bank-Bank Go Public di Indonesia. *The Indonesian Accounting Review*, July 2012, 1(7): h:117-134.

_____. 2010. *Majalah SWA 26/XXVI/9 19 Desember 2010*, hal.44.

_____. 2011. *Majalah SWA 27/XXVII 19 Desember 2011-4 Januari 2012*, hal.38.

_____. 2012. *Majalah SWA 27/XXVIII 20 Desember 2012-9 Januari 2013*, hal.34.

<http://www.iicg.org/v25/unduh/viewcategory/3-cgpi> (Diakses tanggal 25 September 2013)

<http://www.iicg.org/v25/unduh/finish/3-cgpi/5-faq-cgpi-2012/0> (Diakses tanggal 25 September 2013)