

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN PADA NILAI PERUSAHAAN
DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI**

**Khika Indira Putri H K¹
I Gde Ary Wirajaya²**

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: khika_230295@yahoo.com/Tlp: +6281238212909

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

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menguji (1) pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan, (2) pengaruh *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel moderator dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan 2013-2015. Jumlah sampel penelitian ini adalah 48 perusahaan dengan 144 data amatan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non probability* dengan teknik *purposive sampling* yaitu dengan menggunakan kriteria tertentu untuk pemilihan sampel. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* memperlemah pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

Kata kunci: kinerja keuangan, nilai perusahaan, dan *Good Corporate Governance*.

ABSTRACT

The purpose of this study to examine (1) the effect of financial performance on the firm value, (2) the effect of Good Corporate Governance moderating influence of financial performance on the firm value. Independent variables in this study is financial performance. The dependent variable in this study is the firm value. Moderator variables in this study were of Good Corporate Governance. The population of this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) the observation period 2013-2015. The number of samples of this research are 48 companies with 144 observations of data. The samples in this study using purposive non-probability sampling technique by using specific criteria for the selection of the sample. This research data analysis techniques using Moderated Regression Analysis (MRA). The results showed that the financial performance has positive effect on the firm value. Good Corporate Governance weaken the influence of financial performance in the firm value.

Keywords: financial performance, firm value, and *Good Corporate Governance*.

PENDAHULUAN

Globalisasi ekonomi yang terjadi di seluruh dunia menuntut perusahaan tidak hanya mengembangkan bisnisnya di kancah lokal saja melainkan di kancah internasional juga. Terlebih saat terjadinya krisis keuangan di Asia pada tahun 1997-1998, perusahaan-perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang rendah akan sulit bersaing dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik merupakan unsur penting bagi sebuah perusahaan guna mendongkrak perekonomian Indonesia dalam mencapai kestabilan.

Perusahaan-perusahaan dalam persaingannya selalu berusaha untuk menempatkan dirinya dalam posisi yang stabil dan siap bersaing sehingga dapat bertahan dan berkembang. Meningkatkan kesejahteraan *shareholder* atau pemilik, atau memaksimalkan kekayaan *shareholder* dengan meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan penting pendirian suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

Menurut Rahayu (2010), nilai perusahaan merupakan sebuah nilai yang mengukur taraf kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa bagus taraf kepentingan sebuah perusahaan di mata konsumennya. Nilai perusahaan dapat meningkat apabila perusahaan dapat beroperasi dengan menggapai laba yang ditargetkan. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi serta kinerja yang baik merupakan sinyal baik bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya.

Nilai perusahaan mampu dipengaruhi oleh banyak faktor, kinerja keuangan adalah salah satunya. Kinerja keuangan merupakan penentu pengukuran keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kinerja keuangan biasanya diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio yang digunakan di dalam penelitian ini ialah rasio profitabilitas yang di proksikan dengan *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* merupakan suatu rasio yang menghitung kinerja dari modal yang ditanamkan dalam keseluruhan aktiva agar menghasilkan laba neto (Riyanto, 2001). Nilai ROA yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang bagus atau sedang menguntungkan.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh ROA pada nilai perusahaan telah dilakukan. Penelitian Ermawati (2010), Fahrizal (2013) dan Pratama (2016) mengemukakan hasil bahwa ROA berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda diperoleh oleh Carningsih (2009), Munawaroh (2014) dan Triagustina (2015) mengemukakan bahwa ROA justru berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Adanya beberapa penelitian terdahulu yang tidak konsisten membuat penulis ingin meneliti kembali pengaruh antara variabel-variabel tersebut dengan memasukkan penerapan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi yang diperkirakan akan memperlemah atau memperkuat pengaruh tersebut.

Banyak perusahaan semakin sadar akan kepentingan dalam mengimplementasikan praktek *Good Corporate Governance (GCG)*. Selain memiliki nilai perusahaan yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki tata

kelola yang baik. *Good Corporate Governance* adalah suatu sistem yang mengendalikan serta mengatur pengelolaan perusahaan yang baik. *Good Corporate Governance* diduga mempunyai pengaruh yang kuat dalam memperbaiki kinerja perusahaan. Adanya peningkatan kinerja perusahaan maka akan meningkatkan ketertarikan investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Perusahaan yang memiliki *Good Corporate Governance* yang bagus dapat lebih dipercaya para investor.

Good Corporate Governanvce merupakan konsep yang berdasar pada teori keagenan. Munculnya masalah keagenan disebabkan oleh terjadinya pemisahan antara pengaturan perusahaan dan kepemilikan. Pemisahan dalam hal ini manajemen ingin lebih meningkatkan keuntungan pribadinya dari pada tujuan perusahaan. *Good Corporate Governanvce* diharapkan dapat berguna sebagai alat untuk meminimalkan konflik agensi (Jensen dan Meckling, 1976). Menurut Rahadiani (2011), alasan utama penerapan *Good Corporate Governance* adalah suatu bentuk lain penegakan etika kerja dan etika bisnis yang telah lama menjadi komitmen perusahaan dan penerapan *Good Corporate Governance* ada kaitannya dengan peningkatan citra dari perusahaan. Perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* akan mengalami perbaikan citra dan peningkatan nilai perusahaan. Pada penelitian ini indikator mekanisme *Good Corporate Governance* yang digunakan ialah dewan komisaris independen. Keberadaan dewan komisaris independen dalam perusahaan diharapkan dapat melakukan tugas pengawasan yang lebih efektif dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan serta menegaskan bahwa manajemen telah dengan sungguh-sungguh bekerja demi

meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan adanya peningkatan kinerja perusahaan tersebut, maka nilai perusahaan juga akan semakin baik.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Ermawati (2010), penelitian ini akan menganalisa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Alasan perusahaan manufaktur dipilih sebagai populasi dalam penelitian ini adalah karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI merupakan kelompok sektor dengan jumlah emiten terbesar dibandingkan dengan sektor yang lain, selain itu perusahaan manufaktur juga terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga cukup untuk menggambarkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan dari tahun 2013 sampai dengan 2015. Oleh karena itu, maka penulis tertarik untuk membuat penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi”.

Berdasarkan pendahuluan diatas maka yang merupakan inti permasalahan dalam penelitian ini apakah kinerja keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan dan apakah *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini ialah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan serta untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka didapat rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1). Apakah kinerja keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan?; 2). Apakah *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan?

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: 1). Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan; 2). Untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan

Teori keagenan mengungkapkan bahwa hubungan keagenan ada ketika agen dipekerjakan oleh prinsipal untuk memberikan suatu jasa dan kemudian memberikan kewenangan kepada agen tersebut untuk pengambilan keputusan. Tujuan dari teori keagenan ialah untuk menaikkan kemampuan perseorangan baik itu agen maupun prinsipal dalam menilai lingkungan dimana keputusan harus diambil, menilai hasil dari keputusan yang telah ditetapkan untuk memudahkan pembagian hasil antara agen dan prinsipal berpatokan pada kontrak kerja yang telah disetujui bersama.

Menurut Darmawati, dkk. (2005), fokus dari hubungan keagenan ialah terjadinya pemisahan antara pengendalian agen dan kepemilikan prinsipal. Dengan terjadinya pemisahan tersebut maka dapat memicu adanya konflik keagenan. Prinsipal lebih memilih untuk meningkatkan harga sekuritas dan *return* dari investasinya, sedangkan agen lebih tertarik untuk memaksimalkan

kompensasinya. Dengan adanya sebuah kontrak antara prinsipal dan agen diharapkan meminimalkan konflik keagenan tersebut.

Good Corporate Governance adalah konsep yang didasari oleh teori keagenan. *Good Corporate Governance* diduga dapat menjadi alat pemberi keyakinan pada penanam modal bahwa mereka akan memperoleh pengembalian dana yang telah mereka tanamkan. Shleifer dan Vishny, 1997 menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* terkait dengan bagaimana para penanam modal yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi penanam modal, dan tidak akan menyalahgunakan dana yang telah diinvestasikan oleh penanam modal serta terkait dengan bagaimana para penanam modal mengatur para manajer. Oleh karena itu, maka diperlukannya penerapan *Good Corporate Governance* pada sebuah perusahaan demi meningkatkan hubungan antara dewan komisaris, manajemen perusahaan, investor dan *stakeholders* lainnya.

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak yang berkepentingan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena pihak luar mengetahui lebih sedikit informasi dan prospek perusahaan kedepannya. Perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat dengan mengurangi asimetri informasi. Untuk mengurangi asimetri informasi dapat digunakan salah satu cara yaitu dengan memberikan sinyal kepada pihak luar, dapat berupa informasi keuangan yang dipercaya yang akan membantu prospek perusahaan kedepannya dengan mengurangi ketidakpastian yang ada.

Signalling theory menjelaskan bagaimana perusahaan mengeluarkan sinyal berupa informasi yang dapat menjelaskan keadaan perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya (Pratama, 2016). Sinyal yang dikeluarkan perusahaan dapat menjadi pedoman investor dalam menilai suatu perusahaan. Kinerja keuangan merupakan penentu pengukuran keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menganalisa laporan keuangan setiap periode perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil yang diperoleh dari pengukuran tersebut dapat membantu perusahaan dalam perbaikan kinerja di periode selanjutnya serta mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya informasi akuntansi tersebut maka perusahaan dapat mengambil keputusan untuk menentukan masa depannya.

Untuk mengukur kinerja keuangan pada penelitian ini digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang biasanya digunakan ialah *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) ialah indikator untuk mengetahui kompetensi perusahaan atas dana keseluruhan yang diinvestasikan dalam kegiatan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang bertujuan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan. Alasan dipilihnya ROA karena bagi para pemodal yang akan melakukan investasi, penilaian terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba adalah hal yang sangat penting karena apabila laba perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat. Semakin tinggi ROA, maka

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan cenderung tinggi sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya dengan meningkatkan keuntungan perusahaan. Nilai perusahaan dikatakan penting karena dengan tingginya nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham juga cenderung tinggi. Dengan semakin tingginya harga saham maka nilai perusahaan akan semakin tinggi juga. Terdapat konsep-konsep yang menjabarkan nilai suatu perusahaan antara lain: 1). Nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi; 2). Nilai pasar merupakan harga yang diperoleh dengan proses tawar-menawar di pasar saham; 3). Nilai nominal merupakan nilai yang tercatat secara formal pada anggaran dasar perseroan, dijelaskan secara spesifik pada neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas pada surat saham kolektif; 4). Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan; 5). Nilai likuidasi merupakan nilai jual keseluruhan aktiva perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban yang wajib dipenuhi.

Salah satu cara yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV merupakan nilai yang ditentukan pasar keuangan pada organisasi perusahaan dan manajemen sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan semakin sadar akan pentingnya mengimplementasikan praktek *Good Corporate Governance* (GCG). Menurut Ermawati (2010) *Good Corporate Governance* merupakan seperangkat aturan-

aturan yang mengatur hubungan antara pengelola perusahaan, pemegang saham, pemerintah, karyawan, pihak kreditor serta pemegang kepentingan ekstern dan intern lainnya terkait dengan kewajiban dan hak-hak mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan dan mengatur perusahaan untuk menggapai kinerja bisnis yang optimal. Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* adalah suatu sistem yang mengendalikan dan mengatur pengelolaan perusahaan yang baik.

Tujuan utama dari *Good Corporate Governance* ialah meningkatkan nilai tambah bagi pihak yang berkepentingan. Beberapa tujuan lain ialah seperti berikut: 1). Untuk dapat memajukan dan meningkatkan nilai perusahaannya; 2). Untuk dapat mengolah sumber daya dan resiko secara efisien dan efektif; 3). Terlaksananya pengelolaan perusahaan secara profesional dan mandiri; 4). Meningkatkan investasi nasional; 5). Meningkatkan disiplin serta tanggung jawab para *shareholder* dan *stakeholder* perusahaan

Terdapat beberapa prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* yaitu: 1). Transparansi (*transparency*) merupakan keterbukaan dalam menjalankan proses pengambilan keputusan serta keterbukaan dalam menjelaskan informasi relevan dan materiil mengenai perusahaan; 2). Akuntabilitas (*accountability*) merupakan kejelasan sistem, fungsi, struktur, dan pertanggungjawaban bagian perusahaan sehingga manajemen perusahaan berjalan secara efektif; 3). Pertanggungjawaban (*responsibility*) merupakan konsistensi di dalam manajemen perusahaan terhadap prinsip korporasi yang baik dan peraturan perundangan yang berlaku; 4). Kemandirian (*independency*) merupakan suatu kondisi dimana

perusahaan dioperasikan secara profesional dengan tidak adanya benturan kepentingan serta tekanan atau pengaruh dari pihak pengelola yang tidak sesuai dengan peraturan yang berlaku; 5). Kesetaraan dan kewajaran (*fairness*) merupakan penerimaan yang adil dan sejajar dalam pemenuhan hak-hak *stakeholder* yang muncul berdasarkan kesepakatan dan peraturan yang berlaku.

Dewan komisaris independen ialah suatu komposisi anggota dewan. Melalui fungsinya untuk menjalankan peran pengawasan, komposisi dewan mampu mempengaruhi pihak manajemen di dalam penyusunan laporan keuangan sehingga akan didapatkan suatu laporan laba yang berkualitas.

Secara umum dewan komisaris independen diberi tugas serta tanggungjawab atas pengamatan kualitas informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan. Hal ini menjadipenting karena adanya keperluan dari manajemen untuk melaksanakan manajemen laba yang akan mengakibatkan berkurangnya kepercayaan penanam modal. Untuk mengatasi hal tersebut, dewan komisaris independen diberi ijin untuk menetapkan akses informasi perusahaan. Dewan direksi bertanggungjawab untuk memberikan informasi mengenai perusahaan kepada dewan komisaris independen karena dewan komisaris independen tidak memiliki otoritas dalam perusahaan.

Dalam mengevaluasi investasi, para investor dapat melihat kinerja keuangan sebuah perusahaan melalui rasio profitabilitas. Pengukuran rasio profitabilitas itu sendiri salah satunya menggunakan *Return On Asset* (ROA). Tingginya nilai ROA merupakan sebuah sinyal positif untuk penanam modal bahwa perusahaan dalam

keadaan yang menguntungkan. Dengan demikian hasil yang diperoleh akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh ROA pada nilai perusahaan telah dilakukan. Penelitian Ermawati (2010) dan Imron, dkk (2013) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan sedangkan menurut penelitian Triagustina (2015) menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₁: Kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Good Corporate Governance merupakan sebuah sistem tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik tersebut dapat ditinjau dari kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan yang bagus akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, apabila perusahaan mengimplementasikan sistem *Good Corporate Governance*, diharapkan kinerja perusahaan akan meningkat menjadi lebih baik, dengan adanya peningkatan kinerja perusahaan diharapkan pula mampu meningkatkan harga saham perusahaan yang merupakan indikator dari nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat.

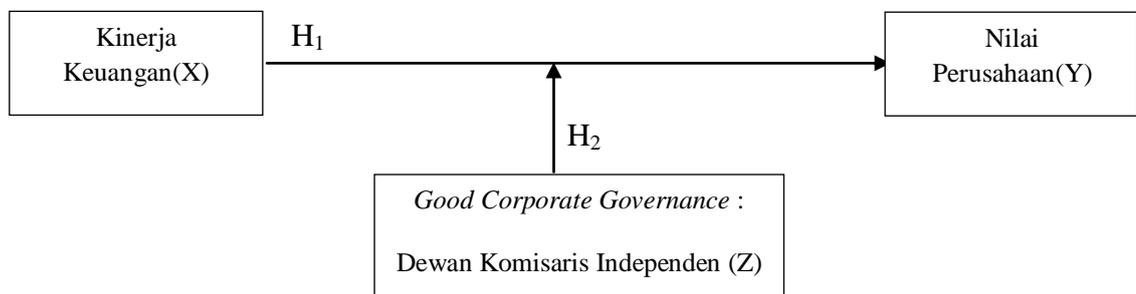
Menurut Handoko (2010) dan Imron, dkk (2013) *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian lain dilakukan oleh Fala (2007) yang menyatakan bahwa variabel jumlah dewan komisaris yang menjadi salah satu mekanisme *corporate governance* adalah variabel pemoderasi yang mampu menginteraksi

hubungan antara konservatisme akuntansi dengan nilai perusahaan walaupun pengaruhnya negatif. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₂: *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yang berbentuk asosiatif. Pendekatan kuantitatif melihat hubungan variabel terhadap objek yang diteliti lebih bersifat sebab dan akibat. Maka desain penelitian ini digambarkan dengan model sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Kinerja keuangan merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Nilai perusahaan merupakan variabel dependen. Dewan komisaris independen sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* yang merupakan variabel moderator. Lokasi penelitian ini di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memberikan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan manufaktur yang akan diteliti, dengan mengakses situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Populasi

dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di BEI tahun 2013-2015. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang ditetapkan atau ditentukan dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu oleh peneliti. Perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sebanyak 48 perusahaan. Kriteria penentuan sampel penelitian ini disajikan dalam Tabel 1 sebagai berikut.

Tabel 1.
Penentuan Jumlah Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2015	144
2	Perusahaan yang mengalami <i>delisting</i> selama periode 2013-2015	(4)
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> dan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2013-2015	(20)
4	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan perusahaan selama periode tahun 2013-2015	(26)
5	Dikeluarkan karena data tidak lengkap	(8)
6	Data <i>outlier</i>	(38)
	Jumlah sampel	48
	Jumlah pengamatan penelitian (3 tahun)	144

Sumber: Data diolah, 2016

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek yang diteliti dalam penelitian ini ialah pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi. Variabel independen pada penelitian ini yaitu kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA), variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan dewan komisaris independen. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2015.

Perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel berjumlah 48 perusahaan dan jumlah data penelitian ini sebanyak 48 perusahaan x 3 tahun = 144 data amatan. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *non probability* dengan teknik *purposive sampling* yaitu dengan menggunakan kriteria tertentu untuk pemilihan sampel.

Statistik deskriptif diuji untuk mendeskripsikan variabel-variabel yang meliputi antara lain mean, median, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Hasil dari pengujian statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian ini disajikan dalam Tabel 2 sebagai berikut.

Tabel 2.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
ROA	144	-0,27	8,99	0,16	1,02
DKI	144	0,25	0,80	0,40	0,09
PBV	144	-0,31	2,06	0,77	0,46
ROA_DKI	144	-0,13	4,49	0,07	0,51
Valid N (<i>listwise</i>)	144				

Keterangan: DKI: Dewan Komisaris Independen
 ROA: *Return On Asset*
 PBV: *Price Book Value*

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 2, dapat dijelaskan beberapa hal berikut:

Nilai rata-rata *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,16 dengan standar deviasi sebesar 1,02 maka dapat disimpulkan bahwa penyebaran data ROA berkisar

antara -0,86 sampai dengan 1,18. Nilai minimum sebesar -0,27 dimiliki oleh perusahaan IKAI dan nilai maksimum sebesar 8,99 dimiliki perusahaan UNIT.

Nilai rata-rata dewan komisaris independen (DKI) sebesar 0,40 dengan standar deviasi sebesar 0,09 sehingga dapat disimpulkan bahwa penyebaran data DKI berkisar antara 0,31 sampai dengan 0,49. Nilai minimum dan nilai maksimum perusahaan sampel yang memiliki dewan komisaris independen terendah sebesar 0,25 dimiliki perusahaan SOBI dan nilai tertinggi sebesar 0,80 dimiliki perusahaan SPMA.

Nilai rata-rata *Price Book Value* (PBV) sebesar 0,77 dengan standar deviasi sebesar 0,46, dapat disimpulkan bahwa penyebaran data PBV berkisar sebesar 0,31 sampai dengan 1,23. Nilai minimum dan maksimum berarti perusahaan memiliki nilai PBV paling rendah sebesar -0,31 dimiliki perusahaan BIMA dan paling tinggi sebesar 2,06 dimiliki perusahaan SOBI. Interaksi *Return On Asset* (ROA) dengan dewan komisaris independen (DKI) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,07 dengan standar deviasi sebesar 0,51 serta memiliki nilai minimum sebesar -0,13 dan nilai maksimum sebesar 4,49.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2012). Pengujian normalitas ini menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikasinya. Residual dikatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansinya $> 0,05$. Hasil dari uji normalitas disajikan dalam Tabel 3 berikut ini.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

N	Z	Asymp. Sig
144	0,072	0,063

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 3, taraf signifikansi untuk persamaan regresi moderasi adalah sebesar 0,063 dengan taraf signifikansi $> 0,05$ menunjukkan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2012). Untuk menguji multikolinearitas dengan cara melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel independen, jika nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolinearitas. Hasil dari uji multikolinearitas disajikan dalam Tabel 4 berikut ini.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
ROA	0,123	8,107
DKI	0,975	1,026
ROA_DKI	0,122	8,179

Keterangan:

ROA: *Return On Asset*

DKI: Dewan Komisaris Independen

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4, maka hasil uji multikolinearitas untuk persamaan regresi moderasi menunjukkan tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 untuk semua variabel bebas. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak adanya multikolinearitas antar variabel bebas dalam moder regresi.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2012). Uji statistik Glejser dipilih karena lebih dapat menjamin keakuratan hasil dibandingkan dengan uji grafik plot yang dapat menimbulkan bias. Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ maka model regresi tidak memiliki masalah heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan dalam Tabel 5 berikut ini.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig
ROA	0,555
DKI	0,487
ROA_DKI	0,516
Keterangan:	
ROA: <i>Return On Asset</i>	
DKI: Dewan Komisaris Independen	

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 5 maka dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari heteroskedastisitas. Hal itu ditunjukkan dengan keseluruhan nilai variabel bebas berada pada tingkat signifikansi $> 0,05$.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah didalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2012). Uji autokorelasi yang digunakan adalah uji Durbin Watson (DW) dengan ketentuan jika $du < dw < (4 - du)$ maka tidak terdapat autokorelasi. Hasil uji autokorelasi disajikan dalam Tabel 6 berikut ini.

Tabel 6.
Hasil Uji Autokorelasi

DW (Durbin Watson)	Keterangan
1,780	$du < dw < (4 - du)$

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 6 diatas, persamaan regresi moderasi memiliki nilai dw sebesar 1,780. Jumlah sampel sebanyak 144 dan terdapat 3 variabel yang diuji, maka nilai du sebesar 1,74 dan nilai $4 - du$ adalah 2,26. Dapat disimpulkan bahwa tidak adanya gejala autokorelasi pada data penelitian ini karena nilai dw berada di antara nilai du dan $4 - du$. Oleh karena semua uji asumsi klasik telah memenuhi syarat maka uji *Moderating Regression Analysis* (MRA) dapat dilanjutkan.

Uji *Moderating Regression Analysis* (MRA) bertujuan untuk menguji interaksi antar variabel penelitian. Pengolahan data uji *Moderating Regression Analysis* (MRA) menggunakan program SPSS. Berikut adalah hasil dari uji *Moderating Regression Analysis* (MRA) yang disajikan dalam Tabel 7.

Tabel 7.
Hasil Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,088	0,164		6,619	0,000
	ROA	2,111	0,978	4,677	2,160	0,032
	DKI	-0,813	0,394	-0,171	-2,067	0,041
	ROA_DKI	-4,347	1,964	-4,797	-2,213	0,029

Keterangan:
ROA: *Return On Asset*
DKI: Dewan Komisaris Independen

AdjustedR² = 0,074
F Hitung = 4,795
Sig F = 0,003

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 7 maka dapat disimpulkan hasil persamaan regresi sebagai berikut.

$$Y = 1,088 + 2,111X_1 + -0,813Z + -4,347X_1.Z + e$$

Hasil persamaan regresi diatas memiliki makna sebagai berikut. Nilai konstanta sebesar 1,088 memiliki arti apabila semua variabel independen konstan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,088. Nilai koefisien regresi ROA sebesar 2,111 memiliki arti jika ROA meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2,111 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Nilai koefisien regresi DKI sebesar -0,813 memiliki arti jika dewan komisaris independen meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,813 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Nilai koefisien regresi interaksi ROA dan DKI sebesar -4,347 memiliki arti jika interaksi ROA dan DKI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 4,347 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Berdasarkan Tabel 7 diatas maka dapat dilihat juga nilai koefisien determinasi (R^2), uji kelayakan model (uji F), dan uji hipotesis (uji t) sebagai berikut: 1). Koefisien determinasi (R^2) diukur untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Pada Tabel 7 nilai adjusted R^2 sebesar 0,074 atau 7,4%. Hal ini berarti bahwa variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV dapat dijelaskan sebesar 7,4% oleh variabel ROA dan dewan komisaris independen, sedangkan sisanya sebesar 92,6% dipengaruhi oleh variabel lain; 2). Uji kelayakan model (Uji F) digunakan untuk mengetahui apakah model *Moderating Regression Analysis* (MRA) dalam penelitian ini layak digunakan. Pada Tabel 7 nilai F hitung sebesar 4,795 dengan nilai signifikansi 0,003. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari level signifikansi $> 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa model *Moderating Regression Analysis* (MRA) layak digunakan; 3). Uji hipotesis (Uji t) digunakan untuk menguji signifikansi masing-masing variabel secara parsial. Berdasarkan Tabel 7 hasil uji t memiliki arti sebagai berikut; a). Variabel ROA memiliki nilai signifikansi sebesar 0,032 yang berarti lebih kecil dari level signifikansi $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan; b). Interaksi ROA dengan DKI memiliki nilai signifikansi sebesar 0,029 yang berarti lebih kecil dari level signifikansi $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa DKI mampu memoderasi pengaruh ROA pada nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan berdasarkan Tabel 7 variabel ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan memiliki koefisien regresi sebesar 2,111 dengan nilai signifikansi sebesar 0,032 yang berarti lebih kecil dari level signifikansi $\alpha = 0,05$. Maka H_1 diterima, kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Arah koefisien regresi ROA yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA maka akan meningkatkan nilai perusahaan. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh maka harga saham perusahaan akan semakin meningkat. Peningkatan harga saham tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Fahrizal (2013) dan Imron, dkk (2013) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga disebutkan dalam penelitian Ermawati (2010), Handoko (2010) dan Pratama (2016) yang menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Good Corporate Governance sebagai variabel pemoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan berdasarkan Tabel 7, interaksi antara ROA dan DKI memiliki nilai koefisien regresi sebesar -4,347 dengan nilai signifikansi sebesar 0,029 yang berarti lebih kecil dari level signifikansi $\alpha = 0,05$. Dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 berarti H_2 diterima, dewan komisaris independen merupakan variabel pemoderasi yang dapat menginteraksi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Dalam hal ini terjadi model analisis regresi tipe moderasi semu (*Quasi Moderator*). *Quasi moderator* merupakan

variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yang sekaligus menjadi variabel independen. Namun dengan nilai koefisien regresi yang bertanda negatif menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen berpengaruh ke arah negatif terhadap pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fala (2007) yang menyatakan “Struktur pengelolaan di Indonesia seperti adanya *cross directorship* (adanya hubungan antara anggota dewan komisaris perusahaan dengan anggota dewan komisaris perusahaan lain) mungkin dapat memperlemah fungsi *service* dan kontrol dari dewan komisaris”. Jika investor mengetahui bahwa anggota dewan komisaris sebuah perusahaan mempunyai jabatan pula di perusahaan lain maka investor akan berpikir kembali untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut dikarenakan kinerja dari dewan komisaris independen perusahaan tersebut kurang memuaskan. Hal ini dianggap wajar di Indonesia karena keadaan tersebut dapat dianggap sebagai nepotisme dan kolusi yang cenderung bersifat negatif.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan yaitu kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka nilai perusahaan akan cenderung tinggi. *Good Corporate Governance* yang diprosikan dengan dewan komisaris independen dalam model *Moderating Regression*

Analysis (MRA) mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan padanilai perusahaan. Namun dengan nilai koefisien regresi yang bertanda negatif menunjukkan bahwa apabila jumlah dewan komisaris independen tinggi maka akan menurunkan nilai perusahaan. Kehadiran dewan komisaris independen memperlemah pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

Saran yang dapat diberikan berdasarkan pada simpulan penelitian adalah untuk menambah variabel dan sampel penelitian karena nilai koefisiensi determinasi (R^2) yang kecil menjelaskan bahwa variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV hanya sebesar 7,4% oleh variabel ROA dan dewan komisaris independen, maka sisanya sebesar 92,6% diduga dipengaruhi oleh variabel lain. Peneliti selanjutnya diharapkan pula menggunakan pengukuran lain dari kinerja keuangan dan proksi lain dari *Good Corporate Governance* seperti komite audit, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, atau kriteria lain yang telah ditetapkan.

REFERENSI

- Ahmadu S; Aminu S. Mikailu and Tukur Garba. 2005. *Corporate Governance Mechanisms and Firm Financial Performance in Nigeria*. Department of Economics Usmanu Danfodiyo University.
- Arviansyah, Yandri. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)". Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Bauer, Rob; Nadja Günster and Roger Otten. 2003. Empirical Evidence on Corporate Governance in Europe: The Effect on Stock Returns, Firm Value and Performance. *Journal Of Asset Management*.

- Black, Bernard S.; H. Jang dan W Kim. (2003). "Does Corporate Governance affect Firm Value? Evidence from Korea". <http://papers.ssrn.com>
- Brigham, E.P, dan Houston, J.F. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi kedelapan (Terjemahan). Jakarta: Salemba Empat
- Carningsih. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
- Damayanti, Dwi. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Nilai Perusahaan Dengan Penerapan GCG dan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Udayana.
- Dan R. Dalton; Catherine M. Daily; Alan E. Ellstrand and Jonathan L. Johnson. 1998. Meta-analytic Reviews Of Board Composition, Leadership Structure, and Financial Performance. *Strategic Management Journal*. Vol. 19, 269-290.
- Darmawati, D., Khomsiyah, dan Rahayu G.R. 2005. "Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 8 No. 1: 65-81.
- David A. Carter; Betty J. Simkins and W. Gary Simpson. 2003. Corporate Governance, Board Diversty, and Firm Value. *The Financial Review* 38 (2003) 33-53.
- Dewi, Sri Mahatma dan Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2 (2013): 358-372.
- Ermawati, Evi. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret.
- Fahrizal, Helmy. 2013. Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) Dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Fala, Dwi Yana Amalia S. 2007. "Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Nilai Ekuitas Perusahaan Dimoderasi oleh Good Corporate Governance". Makalah Disampaikan dalam *Simposium Nasional Akuntansi* 10. Makassar, 26-28 Juli.
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang; Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.

- Gujarati, Damodar, 2003, *Ekonometri Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain, Jakarta: Erlangga.
- Handoko, Yuanita. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Universitas Gunadarma.
- Imron, G. S., Hidayat R., dan Siti Alliyah. 2013. *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi*. POTENSIO. Volume 18 No. 2 Januari 2013.
- Ionescu Luminita. 2012. *Effects Of Corporate Governance On Firm Value*. Economics, Management, and Financial Markets. Volume 7(4), 2012, pp. 215–220.
- Jo Hoje and Maretno A. Harjoto. 2011. *Corporate Governance and Firm Value: The Impact of Corporate Social Responsibility*. *Journal of Business Ethics* (2011) 103:351–383.
- Johnson, Simon; P. Boone; A. Breach; dan E. Friedman. 2000. *Corporate governance in Asian financial crisis*. *Journal of Financial Economics*, 58, hal. 141-186.
- Klapper, Leora. F. And I. Love. 2004. *Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Market*. *Journal of Corporate Finance*. Vol.10 (5):703-728.
- Michael Lemmon and Karl Lins. 2001. *Ownership Structure, Corporate Governance and Firm Value: Evidence from the East Asian Financial Crisis*, William Davidson Working Paper, 393.
- Munawaroh, Aisyatul. 2014. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 3 No.4.
- Nicholson, Gavin J and Kiel, Geoff C. 2003. *Board Composition and Corporate Performance: How the Australian Experience Informs Contrasting Theories of Corporate Governance*. *Corporate Governance: An International Review* 11(3):pp. 189-205.
- Pratama dan Wirawati. 2016. *Pengaruh Sruktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi*. E- *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.15.3. Juni (2016):1796- 1825.

- Pratheepkanth, Purwanenthiren. "Capital structure and financial performance : evidence from selected business companies in colombo stock exchange Sri Lanka". *Journal Art, Science and Commerce*. Vol 2, Issue-2 April 2011.
- Rachmawati, Andri dan Triatmoko, Hanung, 2007, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan", *Simposium Nasional Akuntansi 10*, Makasar.
- Rahadianti. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rahayu, Sri. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Respicibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. Universitas Diponogoro, Semarang
- Riyanto, Bambang. 2001. Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Shleifer, A. And R.W. Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, Vol.52. No.2. June: 737-783.
- Sugiyono. 2014. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Susianti, Maria N. L., dan Yasa G. W. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 3.1 (2013): 73-91.
- Triagustina, Lanti. 2015. Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Return Of Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. Universitas Islam Bandung.
- Wirajaya, I Gede Ary. 2011. Reaksi Pasar Atas Pengumuman Corporate Governance Perception Index (Studi Peristiwa di Bursa Efek Indonesia). *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 6, 1 Januari 2011.
- Xie, Biao., Wallace N. Davidson and Peter J. Dadalt. 2003. Earning Management and Corporate Governance: The Roles Of The Board and The Audit Committe. *Journal of Corporate Finance*, Vol.9: 295-316.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Made Gede Wirakusuma. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*. 4(1).

Zahra, Shaker A and Pearce John A. 1989. Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model. *Journal of Management*. Vol. 15, No. 2, 291-334.