

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Pada Nilai Perusahaan

I Dewa Agung Ade Krisna Dinata¹
Agus Indra Tenaya²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali - Indonesia
email: krisnadinata9@gmail.com/Telp. 083114505240

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

ABSTRAK

Corporate Social Responsibility merupakan wujud usaha dalam memaksimalkan dampak positif operasi perusahaan, hal ini berdampak pada *stakeholder* baik secara ekonomi, social, maupun lingkungan. *Good Corporate Governance* merupakan perlindungan efektif untuk mencegah adanya permasalahan agensi. Usaha dan perlindungan yang dilakukan tersebut terkait dengan sinyal informasi yang ditujukan kepada investor dalam pengambilan keputusan tentang perusahaan. Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu, untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh *Corporate Sosial Responsibility* dan *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan, serta untuk dapat mengetahui profitabilitas sebagai variabel moderasi pengaruh *Corporate Sosial Responsibility* dan *Good Corporate Governance* pada senjangan anggaran. Penelitian ini dilakukan pada 8 perusahaan yang mengikuti pemeringkatan CGPI dalam kurun waktu empat tahun. Menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Corporate Sosial Responsibility* dan *Good Corporate Governance* berpengaruh positif pada nilai perusahaan, profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *Corporate Sosial Responsibility* dan *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan.

Kata kunci: *Corporate social responsibility, good corporate governance, nilai perusahaan, profitabilitas.*

ABSTRACT

Corporate Social Responsibility is a form of business in maximizing the positive impact of the company's operations, it affects stakeholders both economically, socially, and environmentally. *Good Corporate Governance* is an effective protection to prevent any agency problem. Business and protection is done is a signal of information addressed to investors in decision-making related to the company. The purpose of this research is to obtain empirical evidence of *Corporate Sosial Responsibility* and *Good Corporate Governance* influence on company value, and to know profitabilitas as moderate variable influence *Corporate Sosial Responsibility* and *Good Corporate Governance* on budget slack. This study was conducted on 8 companies that follow CGPI ranking within four years. Using *Moderated Regression Analysis* (MRA). The result of this research stated that *Corporate Sosial Responsibility* and *Good Corporate Governance* have positive effect on company value, profitabilitas can moderate (reinforce) influence *Corporate Sosial Responsibility* and *Good Corporate Governance* at company value.

Keywords: *Corporate social responsibility, good corporate governance, firm value, profitabilitas.*

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan pada dasarnya adalah meningkatkan nilai perusahaan tersebut secara maksimal. Nilai perusahaan merupakan indikator perusahaan

dalam hal memenuhi kewajibannya kepada investor, nilai perusahaan juga mencerminkan keberlangsungan perusahaan di masa mendatang. Perusahaan diharapkan dapat menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan dengan baik ditengah tantangan dan dinamika perekonomian. Pada tahun 2008 perekonomian dunia dihadapkan pada satu babak baru yaitu runtuhnya stabilitas ekonomi global, seiring dengan meluasnya krisis finansial di berbagai negara. Harga saham dapat menjadi ukuran untuk menilai perusahaan. Harga saham adalah cerminan penilaian secara menyeluruhan atas ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan.

Kondisi keuangan saja tidaklah cukup untuk menjamin nilai perusahaan akan tumbuh secara berkelanjutan. Suatu perusahaan tidak terlepas dari masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Canon (2000) menyatakan ada kontrak yang bersifat implisit maupun eksplisit antara perusahaan dan masyarakat di sekitarnya. Di Indonesia kepedulian mengenai lingkungan hidup sudah mulai berkembang, ini ditandai dengan adanya peraturan menyangkut hal tersebut. Di Indonesia kasus PT. Freeport saat ini menjadi perhatian berbagai pihak terkait diubahnya status kontrak karya yang dimiliki PT. Freeport menjadi Izin Usaha Pertambangan Khusus (IUPK). Bersamaan dengan itu, Freeport juga diwajibkan untuk membangun smelter dalam waktu lima tahun dan menyerahkan 51% saham tambang Gresberg pada Indonesia. Ditambah, adanya kasus PHK dan isu pencemaran lingkungan. Selain kasus Freeport adanya semburan lumpur lapindo yang menimbulkan kerugian, secara ekonomi, social dan lingkungan. Seperti masyarakat yang kehilangan rumah, rusaknya infrakstruktur dan ekosistem.

Corporate social responsibility dapat didefinisikan sebagai komitmen perusahaan dalam pertanggungjawaban perusahaan dari dampak operasinya secara ekonomi, sosial dan lingkungan, serta terus menerus berkontribusi kepada masyarakat dan lingkungan. CSR merupakan wujud aktivitas perusahaan dalam mencapai tujuan jangka pendek maupun jangka panjang, tidak hanya berdasarkan keputusan keuangan tetapi, berlandaskan kepentingan sosial dan lingkungan (Cahyono, 2011). CSR mengarah pada hubungan perusahaan dengan seluruh *stakeholder*, yang di dalamnya termasuk, investor, pelanggan, kreditur, pegawai, komunitas, pemasok, pemerintah, serta lingkungan (lokal dan global). Sesuai dengan dengan konsep, *The Triple Bottom Line*, perusahaan dipandang perlu untuk memperhatikan 3p (*Profit, People, Planet*). Perusahaan tidak hanya ada untuk memperoleh laba, tetapi dapat mensejahterakan orang, serta memiliki kepedulian kepada lingkungan sekitarnya, sehingga keberlangsungan hidup di lingkungan sekitarnya dapat terjaga.

William (2007) menyatakan tanggung jawab social perusahaan juga memberikan seperangkat panduan, prinsip-prinsip yang bisa digunakan perusahaan untuk memilih keputusan yang sesuai dengan etika dan situasi bisnis spesifik, yang berpengaruh terhadap *stakeholder* dan masyarakat umum. *Corporate social responsibility* dilakukan sebagai upaya kesungguhan entitas bisnis untuk meminimumkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif operasi perusahaan bagi seluruh *stakeholder* dalam ranah ekonomi, sosial dan, lingkungan untuk mencapai tujuan pembangunan yang berkelanjutan (Warhust, 2001). Selain itu, CSR dapat digunakan sebagai alat manajerial untuk

menghindari masalah sosial dan lingkungan (Chariri, 2008). Dengan terpenuhinya kepentingan *stakeholder* dengan baik diharapkan tanggung jawab sosial dapat memberikan dampak positif kepada perusahaan (Rosiliana, 2014)

Upaya yang telah dilakukan perusahaan untuk memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder* dengan memaksimalkan dampak positif dari operasi perusahaan melalui aktivitas CSR yang dilakukan, akan diperlihatkan perusahaan melalui laporan tahunannya. Perusahaan akan mengungkapkan informasi aktivitas perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan mengungkapkan CSR dengan harapan meningkatkan nilai perusahaan (Rustriani, 2010). Sesuai dengan *signaling teory* yang menyatakan perusahaan mengkomunikasikan informasi mengenai aktifitas perusahaan dalam laporan tahunannya, dan pihak yang berkepentingan atas informasi tersebut manafsirkannya. Informasi mengenai praktik dan pengungkapan CSR dapat memperlihatkan bahwa perusahaan berusaha memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder* dalam operasinya. Manfaat yang diberikan kepada seluruh *stakeholder* dalam ranah ekonomi, sosial dan, lingkungan dapat menjadi sinyal positif kepada pemegang saham dan investor. Hal ini diharapkan mampu memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan kearah yang positif yakni, dengan meningkatnya apresiasi investor terhadap perusahaan. Seiring dengan meningkatnya apresiasi investor yang akan ditunjukkan dengan berinvestasi diperusahaan, maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Seperti yang dikemukakan Rosiana (2013) investor akan mengapresiasi positif aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan yang ditunjukkan melalui peningkatan harga saham perusahaan.

Investor mengapresiasi dan melihat aktivitas CSR sebagai pedoman untuk menilai potensi keberlangsungan perusahaan. Maka, CSR dapat dipertimbangkan sebagai salah satu faktor penting dalam kesuksesan, keberlangsungan perusahaan dan, peningkatan nilai perusahaan.

Selain melakukan praktik CSR, adanya tata kelola perusahaan yang berkualitas berperan menentukan nilai dan keberlangsungan hidup perusahaan. Terjadinya fenomena runtuhnya perusahaan besar di dunia, seperti Enron, WorldCom, HIH insurance dan One-tel memperlihatkan kepada kalangan pebisnis dan pemerintah terutama pada negara maju, akan pentingnya perusahaan untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang berkualitas. Selain itu, krisis yang terjadi di Indonesia pada tahun 1997 yang menyebabkan kebangkrutan banyak perbankan dan perusahaan besar, yang terjadi akibat lemahnya penerapan GCG dan etika yang melandasinya, sehingga perusahaan menjadi rentan pada kondisi krisis.

Jhonsonet *al.* (2000), mengungkapkan alasan utama krisis keuangan yang terjadi di Asia, disebabkan oleh lemahnya penerapan *good corporate governance*. Dalam penelitian Jhonsonet *al.* (2000), memperlihatkan penerapan *good corporate governance* mampu menjelaskan luasnya depresiasi mata uang dan menurunnya kinerja pasar modal di negara berkembang dibandingkan variabel makro ekonomika, pada periode krisis. Serupa dengan yang dinyatakan oleh Budiartini, dkk. (2012) salah satu penyebab rentannya perusahaan di Indonesia menghadapi gejolak perekonomian adalah lemahnya penerapan *good corporate governance* (GCG). *Good corporate governance* diperlukan untuk mengatasi permasalahan yang dapat memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Salah

satunya permasalahan agensi (*agency problem*). Permasalahan ini dapat terjadi ketika pemegang saham (*principal*) memberikan wewenang kepada manajer (*agen*) untuk mengelola perusahaan sehingga, tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai. Tetapi, pihak manajemen dapat memiliki tujuan dan kepentingan yang bertentangan dengan tujuan perusahaan yang mengakibatkan terabaikannya kepentingan pemegang saham.

Good corporate governance hadir sebagai solusi terkait permasalahan agensi tersebut. Penerapan GCG merupakan sebuah keharusan bagi perusahaan untuk memaksimalkan kinerja dan nilai perusahaan dengan baik. Perusahaan menggunakan GCG sebagai suatu proses dan struktur untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan demi mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dan tetap memperhatikan *stakeholder* lainnya. Diharapkan konsep ini dapat melindungi pemegang saham agar memperoleh kembali investasinya (Sutedi, 2012).

Adapun beberapa penelitian mengenai hubungan GCG pada nilai perusahaan diantaranya dilakukan oleh Purwaningtyas (2011) berjudul analisis pengaruh mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan memberikan hasil bahwa, kepemilikan manajemen, ukuran dewan direksi, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Permatasari (2016) dalam penelitiannya yakni, pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai *moderating variable* menemukan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan

oleh penelitian yang dilakukan Susianti (2013) menemukan CGPI tidak dapat memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan dalam penelitiannya pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menggunakan GCG dan CSR sebagai *moderating variable*. Penelitian yang dilakukan oleh Wiguna (2015) menunjukkan GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan *voluntary disclosure* dapat memperkuat hubungan GCG dan nilai perusahaan..

Sedangkan, penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan inkonsistensi yakni, Yuniasih (2009) dalam penelitiannya menemukan pengaruh CSR sebagai *variable moderasi* mampu memperkuat hubungan *positive ROA* terhadap nilai perusahaan, Umbara (2014) dalam penelitiannya, menunjukkan pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Agustine (2013) menunjukkan hasil yang berbeda, disana dinyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pramana (2016) mengemukakan tanggungjawab sosial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Karena inkonsistensi dari hasil penelitian tersebut, menyebabkan ingin diteliti kembali pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* pada nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi.

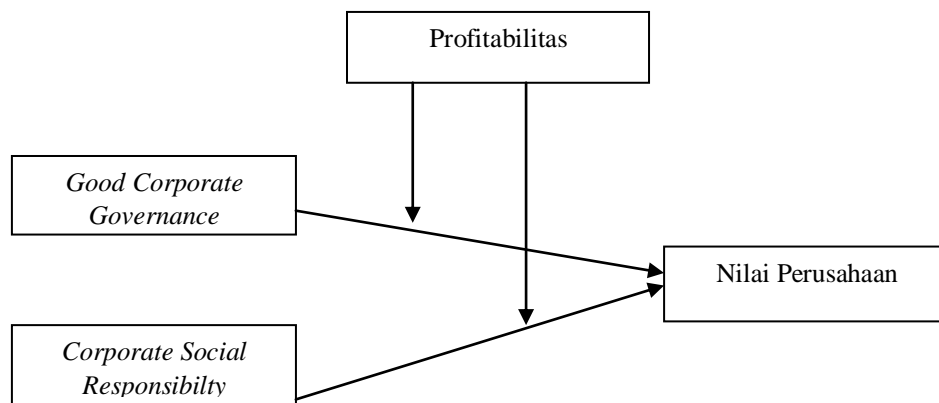
Alasan dipilihnya profitabilitas sebagai variabel pemoderasi karena profitabilitas merupakan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang di ambil oleh manajemen menyangkut sumber dan penggunaan dana yang terangkum dalam pelaporan keuangan perusahaan (Brigham, 2001). Profitabilitas perusahaan

dapat menjelaskan kemampuan menghasilkan laba dari penjualan dan investasinya (Perdana 2014). Profitabilitas perusahaan dapat digunakan untuk menilai secara tepat tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan. Pengungkapan CSR yang lebih luas diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan menandakan penerapan GCG yang semakin baik (Tjondro, 2011). Dengan adanya penerapan GCG yang semakin baik, maka kinerja dan nilai perusahaanpun akan meningkat. Investor sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang dan meningkatkan profitabilitasnya (Ulupui, 2007). Pertumbuhan profitabilitas perusahaan yang semakin baik menunjukkan kinerja perusahaan kedepannya akan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan akan semakin baik dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 1997).

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh CSR dan GCG pada nilai perusahaan, dan apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh XSR dan GCG pada nilai perusahaan. Adapun manfaat yang diharapkan yakni dalam memberikan wawasan dan pemahaman, serta menambah literatur mengenai teori sinyal, teori agensi dan teori stakeholder dalam menjelaskan pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* pada nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam kajian empiris serta dijadikan perbandingan, pengembangan, dan penyempurnaan dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, serta menjadi referensi bagi penelitian berikutnya yang

sejenis. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi yang berguna bagi para pengguna investor, pemangku kepentingan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dan pihak manajemen sebagai pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui meningkatkan aktifitas CSR dan penerapan GCG.

Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat ditunjukkan pada gambar 1 sebagai berikut.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

CSR yang telah diungkapkan perusahaan melalui laporan tahunan dapat menghindarkan perusahaan dari konflik social dan lingkungan yang timbul dari kegiatan perusahaan (Chairiri, 2008). CSR merupakan proses pemberian informasi kepada kelompok yang berkepentingan tentang aktivitas perusahaan serta dampaknya terhadap social dan lingkungan (Methews, 1995). Pemberian informasi ini merupakan sinyal kepada investor, sehingga investor dapat mempertimbangkan keputusannya terkait dengan perusahaan. Almilia dan Wijayanto, (2007) mengemukakan perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan social yang buruk dapat memunculkan keraguan dari investor sehingga

direspon negatif melalui penurunan harga saham. Investor cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan yang melakukan kegiatan CSR karena dengan melaksanakan kegiatan CSR secara konsisten, keberadaan perusahaan dapat diterima oleh masyarakat. Pengungkapan CSR diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Cheng dan Crishtiawan, 2011)

Pada beberapa penelitian terdahulu, CSR mampu memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian oleh Murwaningsari (2009) menunjukkan pengungkapan tanggung jawab social perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui Tobin's Q. Berdasarkan landasan teori dan dasar pemikiran diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Penerapan GCG merupakan sebuah sinyal atau tanda bahwa perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang berkualitas sehingga dapat mengatasi ada konflik keagenan dalam perusahaan. Hal itu dapat meningkatkan keyakinan dan kepercayaan investor. Tata kelola perusahaan memperlihatkan bagaimana usaha manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan dengan baik yang tercermin dari kinerja keuangannya. (Susianti, 2013). Secara umum terdapat dua alasan mengapa GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertama, karena dapat meningkatkan kepercayaan investor dan yang kedua, perusahaan yang menerapkan GCG memiliki kinerja operasional yang efisien (Bauer, 2004).

GCG merupakan solusi terkait permasalahan agensi, permasalahan agensi mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan

bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan sumberdaya perusahaan (Mas'ud, 2008). Corporate governance juga efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham (Dey Report, 1994 dalam Trisnadewi 2010).

Beberapa penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa adanya pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Muryati (2014) mengungkapkan investor dapat menggunakan pengawasan GCG sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan investasi yang akan dilakukan, melihat GCG memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori dan dasar pemikiran diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Good Corporate Governance* berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Pengungkapan CSR merupakan proses pemberian informasi atau sinyal kepada kelompok yang berkepentingan terhadap aktivitas perusahaan serta dampaknya terhadap social dan lingkungan (Mattews, 1995). Selain itu CSR dapat juga dilakukan untuk memaksimalkan laba perusahaan (Jensen, 1976), dalam hal ini menurut McWilliams (2001) CSR dapat dilihat sebagai salah satu bentuk investasi perusahaan, CSR yang dilakukan perusahaan dapat dijadikan sinyal oleh perusahaan untuk meyakinkan *stakeholder* bahwa perusahaan memperhatikan isu-isu social dan lingkungan. CSR dapat memaksimalkan laba perusahaan bersamaan dengan terpenuhinya kebutuhan dan keinginan *stakeholder* dan *shareholder* terhadap CSR yang dilakukan perusahaan. Manager selayaknya memperlakukan CSR sama seperti elemen investasi lain yang dilakukan perusahaan. CSR dapat menjadi investasi perusahaan dalam wujud manajemen resiko, melindungi dan

meningkatkan reputasi, serta meraih keunggulan yang kompetitif dalam hal modal, tenaga kerja, pemasok dan, pangsa pasar sehingga, hal ini lah yang akan menunjang serta meningkatnya profitabilitas dan nilai perusahaan.

Meningkatnya praktik dan luas pengungkapan CSR bersamaan dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan, akan menunjukkan bahwa perusahaan dapat menyeimbangkan kepentingan *stakeholder* dalam ranah ekonomi, sosial dan, lingkungan, dengan tujuan perusahaan untuk memperoleh laba (*profit*). Hal ini diharapkan akan semakin meningkatkan apresiasi investor kepada perusahaan. Sehingga, profitabilitas akan memperkuat pengaruh CSR dalam meningkatkan nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Rosiana (2013) menunjukkan CSR berpengaruh positive terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas yang digunakan sebagai variabel moderasi terlihat mampu memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori dan dasar pemikiran diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Profitabilitas memperkuat pengaruh *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan.

La Porta *et al* (2000) menjelaskan *corporate governance* merupakan sebuah mekanisme yang digunakan oleh investor untuk melindungi haknya dari tindakan perampasan dari *insider*. Jansen and Mackling (1976) menjelaskan dalam masalah keagenan, para manager tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan yang di inginkan oleh investor, maka dari itu diperlukannya pengawasan terhadap manager namun, sulit untuk memastikan manager melakukan keputusan yang optimal sesuai dengan kepentingan investor, manager

juga mempunyai kesempatan menggunakan profit perusahaan untuk menguntungkan dirinya sendiri. Hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Tjondro (2011) menyatakan penerapan *good corporate governance* mampu memberikan perlindungan yang efektif terhadap *stakeholder* dan *shareholder*, maka para pemangku kepentingan dapat percaya atas kembalinya investasi yang mereka tanamkan. Semakin baik perusahaan dalam penerapan GCG maka akan semakin meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Mengingat kemampuan perusahaan menghasilkan laba merupakan cerminan dari kinerja perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Dalam hal ini, dengan melihat tingginya profitabilitas perusahaan yang sudah melakukan GCG dapat dianggap perusahaan sudah menekan masalah keagenan dan biaya keagenan dalam pencapaian profitabilitasnya, sehingga peningkatan profitabilitas yang dicapai perusahaan akan memperkuat pengaruh GCG pada nilai perusahaan. Permatasari (2016) menyatakan profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa penerapan GCG yang dilakukan semakin baik. Penerapan GCG yang semakin baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya Tjondro (2011) menemukan bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan menggunakan ROA, ROE, dan NIM sebagai proksi. Selain itu, Wirajaya (2013) menemukan profitabilitas juga memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori dan dasar pemikiran di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Profitabilitas memperkuat pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan bentuk asosiatif. Lokasi dari penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan data berupa laporan tahunan dari 2013 sampai dengan 2016 dan terdaftar sebagai perusahaan yang mengikuti *Corporate Governance Perception Index (CGPI) Award* secara berturut – turut dari 2013 sampai 2016. Obyek dari penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dari 2013 sampai dengan 2016 dan terdaftar sebagai perusahaan yang mengikuti *Corporate Governance Perception Index (CGPI) Award* secara berturut – turut dari 2013 sampai 2016.

Pada penelitian ini, variable terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Diukur menggunakan rasio *Tobin's Q* sebagai indikator penilaian nilai perusahaan. *Tobin's Q* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Q = \frac{EMV + DEBT}{TA} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

- Q : Nilai Perusahaan
- EMV : Nilai pasar ekuitas ($EMV = closing\ price \times jumlah\ saham\ beredar$)
- DEBT : Total hutang
- TA : Total aktiva

Corporate Social Responsibility adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunannya. Pengukuran CSR mengacu pada CSRD (*Corporate Social Disclosure Index*) berdasarkan *Global Reporting Initiative (GRI 4.0)*. Berdasarkan GRI4.0 terdapat 3 aspek pengungkapan yakni, ekonomi, sosial dan lingkungan, yang meliputi 91 item. GRI 4.0 dipilih dikarenakan GRI 4.0 merupakan index pengungkapan CSR yang digunakan secara internasional. Selain itu banyaknya item pengungkapan

diharapkan dapat memberikan gambaran yang luas dan jelas terhadap praktik dan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Pengungkapan CSR diukur dengan mengamati item yang diungkapkan. Rumus perhitungan CSR adalah sebagai berikut:

$$CSRI_j = \sum X_{ij} / N_j \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

CSRI_{ij} : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

N_j : Jumlah item untuk perusahaan j, $n_j \leq 91$

X_{ij} : Jumlah item yang diungkapkan perusahaan j pada tahun i

Skor *good corporate governance* yang disebut dengan *Corporate Perception Index* (CGPI). CGPI merupakan skor penilaian tingkat penerapan *corporate governance* perusahaan publik di Indonesia yang dikembangkan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance*.

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA sebagai proksi. ROA merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini dipilih dengan pertimbangan bahwa ROA dapat mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba tersebut, sehingga dapat menjadi pertimbangan bagi investor atas kinerja dan keberhasilan perusahaan dimasa mendatang (Ayuningtyas, 2013).

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016 dengan teknik *purposive sampling*. Metode pengumpulan data yang digunakan

pada penelitian ini adalah metode observasi non partisipan. Teknik analisis data yakni Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang menghasilkan persamaan sebagai berikut.

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 X_3 + \beta_5 X_2 X_3 + \varepsilon_1 \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan :

- Y = Nilai Perusahaan
 α = Konstanta
 β = Koefisien regresi
 ε = Standar Error
 X_1 = *Good Corporate Governance*
 X_2 = *Corporate Social Responsibility*
 X_3 = Profitabilitas

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan melalui metode *purposive sampling* sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang digunakan, maka diperoleh sebanyak 32 sampel penelitian selama periode tahun 2013 sampai dengan 2016. Proses seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1.
Proses Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan go public di BEI yang terdaftar dalam pemeringkatan	10
2.	CGPI berturut – turut tahun 2013 – 2016	(1)
	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangannya	
3	Perusahaan yang mengalami kerugian atau tidak memuat data atau informasi yang diperlukan terkait variabel yang diteliti	(1)
	Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel	8
	Jumlah pengamatan dalam empat tahun penelitian	32

Sumber: Data diolah, 2017

Statistik deskriptif disajikan dengan tujuan untuk memperlihatkan gambaran atau deskripsi data yang digunakan dalam penelitian sehingga dapat diketahui nilai maksimum, nilai minimum, rata rata (*mean*) dan standar deviasi dari setiap variabel.

Tabel 2.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Tobin'Q	32	0.78	1.44	1.1159	0.15852
CSRI	32	0.10	0.87	0.3222	0.18647
CGPI	32	0.78	0.93	0.8634	0.03179
ROA	32	0.01	0.07	0.0266	0.01599

Sumber: Data diolah, 2017

Tobin'Q merupakan proksi dari variabel nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh nilai minimum tobin'q sebesar 0,78 dengan nilai maksimum sebesar 1,44. Sedangkan nilai rata – rata tobin'q sebesar 1,1159 menunjukkan bahwa nilai perusahaan dinilai pasar 11% lebih tinggi dari nilai total asetnya. Nilai deviasi standar tobin'q sebesar 0,15825. Nilai deviasi standar tobin'q yang lebih rendah dari nilai rata rata, memiliki arti persebaran dari nilai dari tobin'q yang merata.

CSRI merupakan proksi dari variabel CSR. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh nilai minimum CSRI sebesar 0,10 dengan nilai maksimum sebesar 0,87. Sedangkan nilai rata – rata CSRI sebesar 0,3222 menunjukkan bahwa rata – rata perusahaan yang menjadi sampel, mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan sebesar 32% dari keseluruhan item yang harus diungkapkan. Nilai deviasi standar CSRI sebesar 0,18647. Nilai deviasi standar CSRI yang lebih

rendah dari nilai rata rata, memiliki arti persebaran dari nilai dari CSRI yang merata.

CGPI merupakan proksi dari variabel *Good Corporate Governance*. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh nilai minimum CGPI sebesar 0,78 dengan nilai maksimum sebesar 0,93. Sedangkan nilai rata – rata CGPI sebesar 0,8634 menunjukkan bahwa rata – rata perusahaan yang menjadi sampel, memiliki skor penilaian CGPI sebesar 86,34 atas penerapan GCG yang sudah dilakukan perusahaan. Nilai deviasi standar CGPI sebesar 0,03179. Nilai deviasi standar CGPI yang lebih rendah dari nilai rata rata, memiliki arti persebaran dari nilai dari CGPI yang merata.

ROA merupakan proksi dari variabel Profitabilitas. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh nilai minimum ROA sebesar 0.01 dengan nilai maksimum sebesar 0.07. Sedangkan nilai rata – rata ROA sebesar 0.0266 menunjukkan bahwa rata – rata perusahaan yang menjadi sampel, memiliki rata – rata ROA 2% dari total asset yang dimiliki perusahaan . Nilai deviasi standar ROA sebesar 0.01599. Nilai deviasi standar ROA yang lebih rendah dari nilai rata rata, memiliki arti persebaran dari nilai dari ROA yang merata.

Hasil uji asumsi klasik, uji normalitas menunjukkan nilai signifikan 0,812 lebih besar dari 0.05 yang berarti data yang digunakan lolos dari uji normalitas. Uji autokorelasi diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,996 dalam penelitian ini tidak mengandung gejala autokorelasi sehingga lolos dari uji autokorelasi. uji yang terakhir heterokedastisitas, tingkat signifikansi kelima variabel lebih besar

dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang dianalisis tidak mengandung gejala heterokedastisitas.

Setelah dilakukan uji asumsi klasik maka selanjutnya dilakukan *Moderate Regression Analysis* (MRA). Hasil uji MRA disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut.

Tabel 3.
Hasil Moderated Regression Analysis

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	1,063	0,869		1,224	0,002
CSR	0,488	0,286	1,619	1,709	0,009
CGPI	0,534	3,928	0,124	0,136	0,003
ROA	0,017	0,215	0,067	0,080	0,007
CSR * ROA	0,122	0,074	0,508	1,641	0,013
CGPI * ROA	0,236	1,042	0,200	0,226	0,023
Uji F	0.04				
R ²	0.369				

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 3, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1,063 + 0,488CSR + 0,534CGPI + 0,017ROA + 0,122CSR*ROA + 0,236CGPI*ROA + e$$

Hasil Uji F, profitabilitas secara signifikan memoderasi pengaruh CSR dan GCG pada nilai perusahaan, dimana signifikansi nilai F sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak untuk diteliti dan pembuktian hipotesis dapat dilanjutkan. Nilai *Adjusted R Square* menunjukkan besarnya nilai koefisien determinasi. Koefisien determinasi bertujuan

untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen yang dapat dilihat dari variabel koefisien determinasinya.

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 3, diperoleh nilai koefisien regresi variabel *corporate social responsibility* sebesar 0,488 dengan nilai signifikansi sebesar 0,009. Hal ini berarti variabel *corporate social responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa dengan memperhatikan dimensi ekonomi, social dan lingkungan, perusahaan dapat meningkatkan apresiasi dan kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang diharapkan akan tumbuh secara berkelanjutan, meningkatnya apresiasi dan kepercayaan investor akan tercermin melalui peningkatan nilai perusahaan.

Investor cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan yang melakukan kegiatan CSR karena dengan melaksanakan kegiatan CSR secara konsisten, keberadaan perusahaan dapat diterima oleh masyarakat. Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan juga menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi hanya untuk kepentingan perusahaan itu sendiri namun, dapat memberikan dampak positif kepada seluruh *stakeholder*-nya. Pengungkapan CSR dapat memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Cheng dan Crishtiawan, 2011). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darma (2014) Retno dan Priantinah (2013).

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 3, diperoleh nilai koefisien regresi variabel GCG sebesar 0,534 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003. Hasil tersebut menunjukkan variabel GCG berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa peningkatan nilai indeks CGPI yang diterima perusahaan akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *tobin'q*.

Tingginya kesadaran perusahaan untuk menerapkan prinsip – prinsip GCG sebagai sebuah kebutuhan, tidak hanya terbatas pada kepatuhan perusahaan pada regulasi yang ada. Manajemen perusahaan tertarik pada manfaat jangka panjang penerapan GCG tersebut (Rustriani, 2010). Prinsip-prinsip GCG yang mengedepankan transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, kewajaran dan, kesetaraan akan menunjukkan kepada pemegang saham dan calon investor bahwa perusahaan merupakan pilihan investasi yang tepat. Semakin tinggi nilai indeks CGPI mengindikasikan pengelolaan perusahaan untuk mencegah adanya konflik keagenan semakin baik, maka akan semakin meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rustriani (2010) Muryati (2014).

Profitabilitas merupakan faktor penting yang menjadikan manajemen lebih bebas dan fleksibel dalam pengungkapan CSR kepada *shareholder* dan *stakeholder*. Profitabilitas yang tinggi menyebabkan manajemen dapat melakukan dan mengungkapkan CSR secara lebih luas (Heinz 1976 dalam Hackston dan Milne 1996). Dengan meningkatnya kemampuan perusahaan untuk mengungkapkan

CSR maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini akan semakin meyakinkan investor dan *stakeholder* akan keberlangsungan perusahaan serta, peningkatan nilai perusahaan kedepannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rosiana (2013).

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 3, diperoleh nilai koefisien regresi variabel interaksi variabel profitabilitas dengan GCG sebesar 0,236 dengan nilai signifikansi sebesar 0,023. Hal ini berarti profitabilitas perusahaan dapat memperkuat pengaruh GCG dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Peningkatan profitabilitas pada perusahaan yang melakukan praktik GCG menunjukkan perusahaan dapat menekan masalah keagenan dalam pencapaian profitabilitasnya. Semakin tinggi profitabilitasnya akan semakin memperkuat pengaruh GCG pada nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan menunjukkan bahwa penerapan GCG yang dilakukan perusahaan semakin baik, dengan penerapan GCG yang semakin baik akan semakin meningkatkan kepercayaan dan apresiasi investor terhadap perusahaan, sehingga nilai perusahaanpun akan meningkat. Penelitian ini sejalan dengan Rahayu (2010).

SIMPULAN

Simpulan dari hasil pembahasan yakni: 1). Penerapan GCG terbukti secara empiris dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan nilai indeks CGPI sebagai proksi penerapan GCG, dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan; 2). Penerapan CSR terbukti secara empiris dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan;

3). Profitabilitas terbukti secara empiris dapat meningkatkan kemampuan CSR dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan profitabilitas dapat memperkuat pengaruh CSR pada nilai perusahaan; 4). Profitabilitas terbukti secara empiris dapat meningkatkan kemampuan CSR dalam meningkatkan nilai perusahaan.. Penelitian ini membuktikan profitabilitas dapat memperkuat pengaruh GCG pada nilai perusahaan.

Adapun yang dapat disarankan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja CSR dan penerapan GCG-nya. Mengingat CSR dan GCG secara empiris terbukti dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dengan meningkatkan kinerja CSR dan penerapan GCG secara konsisten dan berkesinambungan mampu menjaga hubungan dengan seluruh stakehodernya dan mencegah masalah keagaenan. Hal ini akan menambah daya saing perusahaan dan utamanya dapat meningkat nilai perusahaan. Perusahaan juga disarankan untuk mengikuti pemeringkatan CGPI. Mengingat pemeringkatan CGPI dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Kemudian bagi investor disarankan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja CSR dan menerapkan GCG dengan baik dan konsisten dalam operasinya. untuk peneliti selanjutnya, Penelitian ini masih terbatas pada pengaruh *corporate sosial responsibility* dan *Good corporate governance* pada nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi. Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan seperti variabel yang digunakan, data yang bisa diteliti serta rentang waktu penelitian. Untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian dengan menggunakan data, proksi, metode analisis dan

periode waktu yang berbeda, serta menambah variabel lainnya. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk mengganti variabel moderasi dengan variabel analisis keuangan lainnya seperti: *return on equity*, *investment opportunity set*, dan lain sebagainya.

REFERENSI

- Agustine, Ira. 2013. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. *Finesta* 11(1), Hal: 42-47.
- Bauer, P. 2004. Determinants of capital structure: empirical evidence from the Czech Republic. *Czech Journal of Economics and Finance (Finance a uver)*, 54(1-2), hal: 2-21.
- Brigham dan Houston, 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 10, buku 1, Salemba Empat, Jakarta Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto
- Budiartini, Dewa Ayu; Rudy, Dewa Gde; Purwanti, Ni Putu. 2012. Pelanggaran Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Di Pasar Modal (Studi Kasus Pt Bank Lippo Tbk). Kertha Wicara, 1(1).
- Cahyono, Budi. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro Malang.
- Canon, Tom. 2000. Corporate Responsibility. Jakarta. *PT Elex Media Komputindo*
- Chariri, Anis. 2008. Kritik Sosial atas Pemakaian Teori dalam Penelitian Pengungkapan Sosial dan Lingkungan. *Jurnal Maksi*, 8(2), Hal: 151-169
- Cheng, Megawati dan Yulius Logi Christiawan. 2011. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Abnormal Return*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 13(3). Hal: 24-36.
- Husnan, Suad. 1997. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Pendek. Badan Penerbit UGM: Yogyakarta.
- Jensen, M.C and W.H Meckling, 1976. Theory of the firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol.3(4), Pp. 305-360.

- Kusumadilaga, Rimba. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Diss.* Perpustakaan FE UNDIP, 2010.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. 2000. Investor protection and corporate governance. *Journal of financial economics*, 58(1), 3-27.
- Mas'ud, M. 2008. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan hubungannya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 7(1), 82-99.
- McWilliams, A, dan Siegel, D. 2001. Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of management review*, 26(1), Hal: 117-127.
- Murwaningsari, E. 2009. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance dalam satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 11(1). Hal 30-41
- Muryati, N. N. T. S., & Suardhika, I. Made Sadha. 2014. Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana, 9(2), Hal:411-429.
- Perdana, Sukma. 2014. Analisis Pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*, Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Permatasari, Wulan 2016 "Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan" *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.14.3 (2016) Hal: 2307-2335
- Pramana, I. G. N. A. Dwi. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi, *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), hal: 561 – 594.
- Rosiliana, K., Yuniarta, G. A., AK, S., & Darmawan, N. A. S. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi SI)*, 2(1).
- Rustriani, Ni Wayan. 2012. Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Universitas Jendral Sudirman, Purwokerto

- Susianti, Maria Ni Luh dan Gerianta Wirawan Yasa. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pemoderasi Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 3.1 Hal: 73-91.
- Sutedi, Adrian, 2012. *Good Corporate Governance*. Jakarta :Sinar Grafika
- Tjondro, David, dan R. Wilopo. 2011. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Profitabilitas dan Kinerja Saham Perusahaan Perbankan yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business and Banking*. 1(1), Hal: 1-14.
- Ulupui, I. G. K. A. 2007. Analisis pengaruh rasiolikuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham (studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industry barangkonsumsi di BEJ). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* 2(1).
- Umbara, D. M. B. dan Suryanawa, I. K. 2014. Pengaruh Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Pada Nilai Perusahaan. *E-jurnalAkuntansiUniversitas Udayana* 9(2), Hal:410-424.
- Wiguna, I Putu Indra, 2015. Voluntary Disclosure Sebagai Pemoderasi Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *E – Journal Akuntansi Unud*, 17(2), Hal: 23-37
- Yuniasih, Ni Wayan. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E- journal Akuntansi*. 4(1), 25-37