

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi

Marchall Tondi Saulus Putra¹

I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: marchalltondimanurung@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk mendapat bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel pemoderasi. Lingkup penelitian adalah perusahaan yang termasuk atau pernah terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2012-2019. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun GCG yang digunakan sebagai variabel pemoderasi justru memperlemah pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu menjadi acuan bagi perusahaan dan investor untuk lebih mempertimbangkan tanggung jawab sosial serta juga menjadi dasar bagi pengembangan bagi penelitian-penelitian berikutnya yang melibatkan variabel ataupun populasi penelitian yang sama.

Kata Kunci: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*; Nilai Perusahaan; *Good Corporate Governance*.

The Effect of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Firm Value with Good Corporate Governance (GCG) as The Moderating Variable

ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of CSR disclosure on firm value with GCG as the moderating variable. The scope of research is companies that are included or have been listed in the LQ45 index for the 2012-2019 period. Determination of the sample using purposive sampling technique. The results show that CSR disclosure has a positive effect on firm value, but GCG which is used as a moderating variable actually weakens the effect of CSR disclosure on firm value. The results of this study are expected to be a reference for companies and investors to consider social responsibility more and also become the basis for the development of subsequent studies involving the same variables or research population.

Keywords: *Corporate Social Responsibility Disclosure; Firm Value; Good Corporate Governance.*

Artikel dapat diakses: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 32 No. 5
Denpasar, 28 Mei 2022
Hal. 1317-1331

DOI:
10.24843/EJA.2022.v32.i05.p15

PENGUTIPAN:

Putra, M. T. S., & Putri, I G. A. M. A. D. (2022). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(5), 1317-1331

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
6 November 2021
Artikel Diterima:
25 Mei 2022

PENDAHULUAN

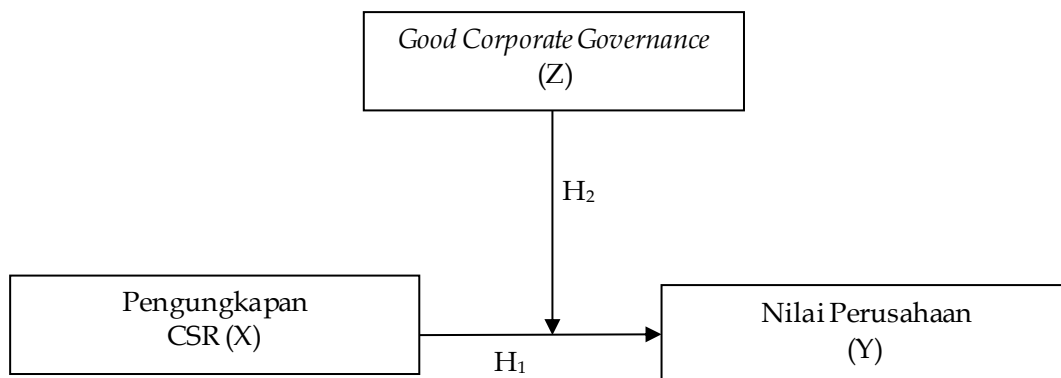
Sebagian besar negara-negara di dunia termasuk Indonesia terus mengalami perkembangan Ekonomi yang disebabkan beberapa faktor utama seperti perkembangan teknologi dan meningkatnya kualitas sumber daya manusia. Perkembangan Ekonomi ini juga dipengaruhi dan mempengaruhi perkembangan dunia bisnis. Dunia bisnis ini sangat erat kaitannya dengan sebuah entitas atau perusahaan. Perusahaan dalam kegiatan operasinya akan selalu mencari cara untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini bisa menjadi sebuah bumerang yang merugikan perusahaan tersebut bila tidak dilakukan dengan bijaksana. Misalnya, dalam perusahaan yang bentuk usahanya menjual produk khususnya, peningkatan frekuensi produksi umum dilakukan untuk meningkatkan produktivitas. Hal ini juga berarti peningkatan polusi dan limbah yang dihasilkan dari proses tersebut. Tanpa adanya penanganan yang baik dan sesuai, polusi atau limbah ini akan merugikan masyarakat yang berdomisili di sekitar tempat produksi sekitar. Masyarakat tersebut akan melayangkan protes atau yang lebih buruk, perusahaan tersebut akan kehilangan izin beroperasi atau *license to operate*. Bila kondisi ini terjadi, produksi akan terhenti, pendapatan berkurang, kemudian akan terjadi penarikan saham oleh pemegang saham, nilai saham dan nilai perusahaan akan menurun dan berakibat pada turunnya minat calon investor dalam menanamkan modalnya.

Untuk mengatasi hal-hal serupa, *Business Roundtable* (2019) melakukan definisi ulang tujuan dunia usaha saat ini yang mana tidak hanya semata-mata melayani kepentingan pemegang saham, namun juga seluruh pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi (*stakeholder*). Hal ini juga didukung konsep *Triple Bottom Line*, yang mana perusahaan harus mampu menyeimbangkan aspek keuangan perusahaan (*profit*), aspek sosial (*people*), dan aspek lingkungan (*planet*). Sinergi tiga elemen ini merupakan kunci dari konsep pembangunan berkelanjutan atau *sustainable development* (Siregar, 2007). Dapat disimpulkan bahwa target perusahaan tidak hanya mencapai pendapatan yang diinginkan melainkan juga aspek sosial dan aspek lingkungan. Salah satu cara perusahaan dalam melaksanakan konsep *Triple Bottom Line* yaitu melalui CSR (*Corporate Social Responsibility*).

Menurut Maqbool & Zameer (2018) definisi CSR adalah tanggung jawab sosial perusahaan atas operasi bisnis yang dilakukan berdasarkan konsep *Triple Bottom Lines*, yaitu *profit, people, planet*. Selain meningkatkan keuntungan secara keuangan, CSR juga berkomitmen untuk untuk membangun sosial ekonomi kawasan secara holistik, melembaga dan berkelanjutan (Suharto, 2007). Selain pelaksanaannya, pengungkapan CSR oleh perusahaan dapat menjadi wujud transparansi dari perusahaan terhadap para *stakeholder*. Hal ini akan membuat perusahaan lebih diapresiasi dan akan mendapat kepercayaan dari setiap *stakeholder*, yang mana hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan akan mempertimbangkan biaya dan manfaat yang diperoleh dengan mengungkapkan informasi sosial. Bila manfaat yang diperoleh dengan mengungkapkan informasi tersebut lebih besar dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan untuk mengungkapkannya maka perusahaan akan dengan sukarela mengungkapkan informasi tersebut (Reni & Anggraini, 2006).

Fokus dalam penelitian ini adalah bagaimana pengungkapan sebuah *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) akan digunakan sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini. *Good Corporate Governance* (GCG) secara singkat memiliki definisi tata kelola perusahaan yang baik. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* mendefinisikan *Good Corporate Governance* sebagai seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara seluruh pemangku kepentingan (*Stakeholder*) baik di dalam atau di luar perusahaan yang berkaitan dengan hak dan kewajibannya atau secara singkat sistem mengendalikan perusahaan (FCGI, 2002). *Good Corporate Governance* dianggap mampu menjadi variabel pemoderasi atau variabel yang memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari tujuannya seperti mencapai *sustainability* atau mencapai kesinambungan usaha, GCG sangat sejalan dengan CSR. Kemudian, prinsip-prinsip yang dimiliki GCG seperti keterbukaan (transparansi) dan pertanggungjawaban (*responsibility*) merupakan hal-hal yang juga mendasari terjadinya CSR. Uraian-uraian di atas juga diperkuat dengan bagaimana Amoako (2017) memposisikan CG dan CSR sebagai komponen yang berdampingan dalam sebuah rangkaian kesatuan yang sama. GCG juga dipilih sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan atas beberapa alasan. Transparansi pada GCG akan memberikan berita baik (sinyal positif) kepada para pemegang saham yang akan terus menarik banyak pemegang saham untuk menanamkan modalnya dan harga saham perusahaan pun terus meningkat. Harga saham yang tinggi ini pada akhirnya juga membuat nilai perusahaan menjadi tinggi (Junardi, 2019). Hery (2017) juga memperkuat hal tersebut dengan menyatakan penerapan GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan yang ditandai dengan peningkatan kinerja keuangan dan rendahnya risiko pengambilan keputusan untuk kepentingan diri sendiri.

Penelitian ini akan melakukan studinya pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (LQ45). LQ45 merupakan indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan Indonesia yang telah melalui kriteria-kriteria tertentu. Alasan dipilihnya LQ45 dalam penelitian ini adalah dikarenakan perusahaan yang masuk dalam LQ45 telah melalui beberapa seleksi dengan kriteria dan standar yang tinggi. Perusahaan-perusahaan ini merupakan perusahaan dengan nilai transaksi dan kapitalisasi tertinggi di Indonesia yang berarti perusahaan-perusahaan ini telah memiliki tata kelola operasional dan manajemen yang terencana dan terkendali dengan baik. Sehingga penelitian ini ingin membuktikan apakah pelaksanaan dan pengungkapan CSR serta GCG dalam perusahaan-perusahaan ini mampu menjadi salah alasan yang mampu mendongkrak nilai mereka hingga bisa masuk dalam standarisasi LQ45 yang tinggi. Jika ternyata pelaksanaan dan pengungkapan CSR dan GCG pada perusahaan-perusahaan ini memang mampu berpengaruh secara positif kepada nilai mereka, maka hal ini bisa menjadi panutan bagi perusahaan-perusahaan yang lebih kecil untuk mengoptimalkan pelaksanaan serta pengungkapan CSR dan GCG mereka.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Penelitian, 2019

Dalam teori sinyal, informasi dapat memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal dan investor yang akan meningkatkan reputasi perusahaan untuk mendapatkan *return* (tingkat keuntungan) yang diharapkan oleh perusahaan. Manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar saham perusahaan meningkat. Oleh karena itu bentuk pengungkapan informasi seperti pengungkapan CSR dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal, sehingga harga saham meningkat yang mana berarti nilai perusahaan juga meningkat. Siregar *et al.* (2018) juga menyatakan bahwa pelaksanaan pertanggungjawaban sosial secara berkelanjutan akan memberikan citra yang baik bagi perusahaan sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dan mempengaruhi nilai perusahaan yang bersangkutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sitorus & Sitorus (2017) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan pada bank yang terdaftar di BEI. Penelitian yang dilakukan oleh Melani & Wahidahwati (2017) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian-penelitian di atas yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh secara positif kepada nilai perusahaan, secara umum berarti bahwa semakin banyak instrumen atau item CSR yang diungkapkan perusahaan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut.

H₁ : Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Amoako (2017) memposisikan CG dan CSR sebagai komponen yang berdampingan dalam sebuah rangkaian kesatuan yang sama. Pendapat ini tentu memiliki dasar yang kuat. Dilihat dari tujuannya, CSR dan GCG sangat bersinergi. CSR dan GCG memiliki tujuan untuk memberikan dampak yang baik dalam skala sosial, lingkungan dan ekonomi. Dampak yang ditimbulkan ini merupakan langkah dalam mencapai *sustainable development* atau pembangunan berkelanjutan yang bertujuan meningkatkan kualitas hidup generasi sekarang maupun yang akan datang, tanpa mengeksploitasi penggunaan sumber daya alam yang melebihi kapasitas dan daya dukung bumi.

Jain & Jamali (2016) menguraikan bagaimana GCG dan CSR memiliki beberapa tanda saling ketergantungan, tumpang tindih dan konvergensi. Sebagai contoh, bagaimana peran GCG dalam mengembangkan pemahaman yang lebih baik antara manajemen dan pemangku kepentingan terhadap CSR Frynas & Yamahaki (2016) dan Jain & Jamali (2016). Dari sisi CSR yaitu sebagaimana CSR menaikkan standar tanggung jawab yang lebih tinggi dalam sebuah organisasi yang berdampak pada pelaksanaan GCG yang efektif.

Berdasarkan definisi yang dinyatakan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*, GCG adalah sebuah rangkaian proses dan mekanisme yang diterapkan dalam berjalannya suatu perusahaan, dengan tujuan utama untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang tanpa mengabaikan kepentingan pemangku kepentingan yang lain. Bagian yang perlu di garis bawahi adalah tujuan utama GCG yang mana untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang tanpa mengabaikan kepentingan pemangku kepentingan yang lain. GCG dinilai dapat meningkatkan pengelolaan kinerja keuangan, melakukan tata kelola sistem informasi dengan baik, dan menekan risiko pengambilan keputusan untuk kepentingan diri sendiri dengan melakukan pengawasan yang baik dan membuat pedoman beretika yang sesuai tanpa mengabaikan transparansi informasi. Para investor yakin bahwa perusahaan yang menerapkan GCG telah berupaya untuk meminimalisir risiko keputusan yang salah atau yang menguntungkan diri sendiri sehingga meningkatkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan (BPKP, 2003).

Banyak penelitian yang telah mengkaji hubungan antara GCG dengan nilai perusahaan maupun peran GCG dalam memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. (Hadiwijaya *et al.*, 2016) yang menemukan hasil bahwa GCG berpengaruh pada nilai perusahaan bank yang terdaftar di BEI. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Syafitri *et al.* (2018) yang menemukan bahwa GCG berpengaruh pada nilai perusahaan industri sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Sementara itu, terkait bagaimana peran GCG dalam memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dijelaskan pada penelitian yang dilakukan oleh Fiona (2017) dan Wijaya & Wirawati (2019). Penelitian Fiona (2017) menemukan bahwa GCG memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Penelitian Wijaya & Wirawati (2019) juga menemukan bahwa GCG memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Hasil dari penelitian-penelitian yang menunjukkan bahwa GCG dapat memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, secara umum berarti bahwa semakin banyak instrumen atau item yang diungkapkan perusahaan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut, terkhususnya perusahaan yang melakukan GCG.

H₂: GCG memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat asosiatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Asosiatif dikarenakan penelitian ini bertujuan untuk mengungkapkan hubungan

antara dua variabel atau lebih melalui pengujian hipotesis. Kuantitatif dikarenakan pengukuran variabel untuk menguji hipotesis menggunakan data yang berbentuk angka dan analisis data dengan prosedur statistik. Metode pengumpulan data adalah metode dokumentasi dengan data sekunder. Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang termasuk dalam LQ45 periode 2012-2019 di Bursa Efek Indonesia pada tahun yang diakses pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Variabel dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR (X) yang merupakan penyajian sejumlah informasi mengenai tanggung jawab sosial sebuah entitas kepada *para stakeholder* dan diukur menggunakan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI), kemudian nilai perusahaan (Y) yang merupakan nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), dan GCG (Z) yang merupakan srangkaian mekanisme yang diterapkan dalam berjalannya suatu perusahaan, untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang tanpa mengabaikan kepentingan pemangku kepentingan yang lain dan diukur dengan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Sementara itu, populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan yang termasuk dan pernah terdaftar dalam LQ45 selama periode 2012-2019.

Pengambilan sampel menggunakan metode *non-probability* sampling dengan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dan pernah terdaftar dalam LQ45 periode 2012-2019, perusahaan LQ45 yang masuk dalam pemeringkatan CGPI secara berturut-turut dari tahun 2012-2019, perusahaan LQ45 yang melakukan pengungkapan CSR pada laporan tahunan ataupun laporan keberlanjutan dari tahun 2012-2019.

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan dalam penelitian ini sebagai uji regresi yang menentukan hubungan variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen) yang kekuatannya dipengaruhi variabel pemoderasi. Bentuk persamaan pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 X.Z + \epsilon \dots \dots \dots (1)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Proses pengambilan sampel berdasarkan kriteria *purposive sampling*

No	Populasi	Jumlah
1.	Perusahaan yang termasuk dan pernah terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2012-2019	94
No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan LQ45 yang tidak masuk dalam pemeringkatan CGPI secara berturut-turut dari tahun 2012-2019	(89)
2	Perusahaan LQ45 yang tidak mengungkapkan CSR pada Laporan tahunan ataupun pada laporan keberlanjutan selama periode 2012-2019	(0)
	Jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel	(5)
	Jumlah pengamatan selama periode 2012-2019	(40)

Sumber: Data Penelitian, 2020

Dari proses pengambilan sampel berdasarkan kriteria *purposive sampling* diperoleh lima perusahaan yang menjadi sampel. Adapun, total jumlah

pengamatan yang dilakukan selama periode penelitian 2012-2019 yaitu 40. Perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian ini yaitu, PT Bank Mandiri Tbk (BMRI), PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI), PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN), PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA).

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRI	40	0,32	0,68	0,532	0,09
PBV	40	0,80	4,09	1,96	0,768
CGPI	40	82,55	94,94	88,515	3,203
Valid N (<i>listwise</i>)	40				

Sumber: Data Penelitian Diolah, 2021

Variabel pengungkapan CSR diproksikan dengan CSRI (*Corporate Social Responsibility Index*) dengan pedoman ISO 2600 yang mana menunjukkan bahwa sampel penelitian berjumlah 40. Nilai minimum variabel pengungkapan CSR pada penelitian ini sebesar 0,32 yang dimiliki BBTN pada tahun 2013, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,68 yang dimiliki BBTN pada tahun 2017 dan PTBA pada tahun 2018 dan 2019. Variabel pengungkapan CSR pada penelitian ini memiliki rata-rata sebesar 0,532 yang menunjukkan bahwa rata-rata tersebut lebih mendekati nilai maksimum daripada nilai minimum yang berarti bahwa perusahaan sudah melakukan pengungkapan CSR dengan baik. Deviasi standar variabel pengungkapan CSR pada penelitian ini memiliki nilai sebesar 0,09 yang menunjukkan bahwa nilai deviasi standar ini lebih rendah dari nilai rata-rata dan berarti bahwa persebaran data nilai pengungkapan CSR sudah merata dan juga menunjukkan bahwa selisih antara data satu dengan yang lainnya tidak tergolong tinggi.

Variabel nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*) yang mana menunjukkan bahwa jumlah sampel penelitian berjumlah 40. Nilai minimum variabel nilai perusahaan pada penelitian ini sebesar 0,80 yang dimiliki BBTN pada tahun 2013, sedangkan nilai maksimum sebesar 4,09 yang dimiliki PTBA pada tahun 2012. Variabel nilai perusahaan pada penelitian ini memiliki rata-rata sebesar 1,96 yang menunjukkan bahwa rata-rata tersebut lebih mendekati nilai minimum daripada nilai maksimum yang berarti nilai perusahaan masih rendah. Deviasi standar variabel nilai perusahaan pada penelitian ini memiliki nilai sebesar 0,768 yang menunjukkan bahwa nilai deviasi standar ini lebih rendah dari nilai rata-rata dan berarti bahwa persebaran data nilai perusahaan sudah merata dan juga menunjukkan bahwa selisih antara data satu dengan yang lainnya tidak tergolong tinggi.

Variabel *Good Corporate Governance* diproksikan dengan menggunakan pemeringkatan CGPI yang diselenggarakan oleh IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*). Nilai minimum variabel GCG pada penelitian ini sebesar 82,55 yang dimiliki PTBA pada tahun 2012, sedangkan nilai maksimum sebesar 94,94 yang dimiliki BMRI pada tahun 2019. Variabel *Good Corporate Governance* pada penelitian ini memiliki rata-rata sebesar 88,515 yang menunjukkan bahwa rata-rata tersebut lebih mendekati nilai minimum daripada nilai maksimum yang berarti bahwa perusahaan belum menjalankan *Good Corporate Governance* dengan baik. Deviasi standar variabel *Good Corporate Governance* pada penelitian ini

memiliki nilai sebesar 3,203 yang menunjukkan bahwa nilai deviasi standar ini lebih rendah dari nilai rata-rata dan berarti bahwa persebaran data *Good Corporate Governance* sudah merata dan juga menunjukkan bahwa selisih antara data satu dengan yang lainnya tidak tergolong tinggi.

Tabel 3. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	-50,416	17,456		-2,888	0,007
	CSRI	103,862	32,352	12,176	3,210	0,003
	CGPI	0,571	0,198	2,381	2,888	0,007
	Interaksi X.Z	-1,134	0,366	-12,199	-3,097	0,004
	R Square					0,370
	Adjusted R Square					0,318
	F Hitung					7,061
	Signifikansi F					0,001

Sumber: Data Penelitian Diolah, 2021

Bentuk persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -50,416 + 103,862 X + 0,571 Z - 1,134 X.Z + \epsilon$$

Hasil persamaan regresi yang telah disesuaikan dengan hasil uji *moderated regression analysis* menunjukkan Nilai konstanta sebesar -50,416 yang berarti apabila pengungkapan CSR, GCG, dan hubungan antara pengungkapan CSR dan GCG konstan, maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar 50,416 satuan. Nilai koefisien regresi pengungkapan CSR (dinyatakan dengan CSRI) sebesar 103,862 yang berarti apabila pengungkapan CSR meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 103,862 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai koefisien regresi GCG (dinyatakan dengan CGPI) sebesar 0,571 yang berarti apabila GCG meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,571 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai koefisien regresi moderasi antara pengungkapan CSR dengan GCG (dinyatakan dengan Interaksi X.Z) memiliki nilai sebesar -1,134 yang berarti apabila setiap interaksi antara pengungkapan CSR dan GCG meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar 1,134 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Nilai *adjusted R square* pada penelitian ini sebesar 0,318 yang berarti bahwa variasi perubahan nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara signifikan sebesar 31,8 persen oleh variabel pengungkapan CSR (X), variabel GCG (Y), dan variabel interaksi antara pengungkapan CSR dan GCG (X.Z), sisanya sebesar 68,2 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi yang digunakan.

Nilai F hitung sebesar 7,061 dan nilai signifikansi F sebesar 0,001 yang artinya nilai signifikansi $f < 0,05$ sehingga terdapat pengaruh yang signifikan antara seluruh variabel independen (pengungkapan CSR, GCG, dan interaksi antara pengungkapan CSR dan GCG) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) dan juga berarti bahwa model regresi yang digunakan telah layak.

Uji t atau biasa disebut uji hipotesis, memiliki kriteria pengujian yang digunakan untuk menguji hipotesis berupa pengaruh antar variabel yang digunakan yaitu jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sebaliknya jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Kemudian, untuk menguji apakah variabel pemoderasi mampu memperkuat atau justru memperlemah, kriterianya adalah Jika β_1 positif, signifikan atau tidak dan β_3 positif signifikan, maka Z sebagai variabel *moderating* yang memperkuat pengaruh X1 terhadap Y; Jika β_1 negatif, signifikan atau tidak dan β_3 negatif signifikan, maka Z sebagai variabel *moderating* yang memperkuat pengaruh X1 terhadap Y; Jika β_1 positif, signifikan atau tidak dan β_3 negatif signifikan, maka Z sebagai variabel *moderating* yang memperlemah pengaruh X1 terhadap Y; Jika β_1 negatif, signifikan atau tidak dan β_3 positif signifikan, maka Z sebagai variabel *moderating* yang memperlemah pengaruh X1 terhadap Y.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tabel 3. menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi pengungkapan CSR (β_1) positif dengan nilai sebesar 103,862 dan tingkat signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang artinya pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama diterima. Artinya, semakin tinggi pengungkapan CSR, semakin tinggi juga nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan sinyal positif mampu meningkatkan nilai perusahaan. Seperti yang telah diuraikan, pelaksanaan serta pengungkapan CSR mampu memberikan sinyal positif bagi pihak luar perusahaan atau *stakeholder*. Pelaksanaan serta pengungkapan CSR menunjukkan bahwa perusahaan peduli terhadap pembangunan bersama sehingga perusahaan tersebut dinilai mampu menjalin hubungan yang harmonis dengan lingkungan sekitarnya. Pengungkapan CSR juga berarti bahwa perusahaan telah menjalankan transparansi informasi, dimana perusahaan tidak menutupi informasi kepada siapapun sehingga pemegang saham dan pihak luar mampu memperoleh dan menilai informasi yang disajikan dengan baik dan asimetri informasi pun akan berkurang. Sinyal positif dapat meningkatkan nama baik perusahaan di mata *stakeholder* sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah GCG memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Tabel 3. menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi interaksi antara pengungkapan CSR sebagai variabel independen dan GCG sebagai variabel pemoderasi (β_3) negatif dengan tingkat signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, sedangkan nilai koefisien regresi pengungkapan CSR (β_1) positif dengan nilai sebesar 103,862 dan tingkat signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hasil tersebut masuk ke dalam kriteria ketiga yang menyatakan jika β_1 positif, signifikan atau tidak dan β_3 negatif signifikan, maka Z sebagai variabel *moderating* yang memperlemah pengaruh X1 terhadap Y. Dengan demikian maka hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.

Hasil ini mengindikasikan bahwa GCG yang dijalankan oleh perusahaan-perusahaan LQ45 yang menjadi sampel pada penelitian ini belum maksimal. Unsur-unsur tata kelola yang diungkapkan dan dijalankan dirasa masih lemah dan belum bisa mencerminkan keselarasan dengan CSR yang dijalankan perusahaan tersebut, sehingga pengaruh positif yang diberikan pengungkapan

CSR terhadap nilai perusahaan diperlemah oleh GCG yang berposisi sebagai variabel pemoderasi.

Tidak sinerginya CSR dengan GCG yang dijalankan perusahaan akan membuat investor mempertanyakan keselarasan dari program CSR dan GCG yang dilaksanakan perusahaan dikarenakan kedua hal tersebut seharusnya saling ketergantungan, tumpang tindih dan konvergensi. Keadaan ini akan membuat para investor berpikir panjang dalam melakukan pembelian saham atau bahkan mengurungkan niatnya. Berkurangnya niat para investor jelas akan memberikan dampak yang kurang baik terhadap nilai perusahaan.

Ditinjau lebih jauh lagi, hasil pemeringkatan CGPI yang diterbitkan oleh IICG dibagi menjadi tiga kategori, yaitu Cukup Terpercaya (skor 55-69), Terpercaya (skor 70-84), dan Sangat Terpercaya (skor 85-100), kemudian untuk aspek penilaiannya terdiri dari struktur *governansi*, proses *governansi*, dan hasil *governansi*. Dari tahun ke tahun kategori Sangat Terpercaya selalu didominasi perusahaan-perusahaan besar seperti perusahaan yang pernah atau sedang terdaftar dalam indeks LQ45. Hasil ini tidak mengherankan mengingat perusahaan-perusahaan besar memiliki sumber daya yang dibutuhkan untuk menghasilkan tata kelola yang baik.

Dilihat dari kelima perusahaan LQ45 yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, perusahaan-perusahaan tersebut selalu masuk kategori Sangat Terpercaya secara berturut-turut dari tahun 2014-2019, dengan 36 pemeringkatan masuk ke dalam kategori tersebut dari total 40 pemeringkatan yang dilakukan dari 2012-2019 oleh kelima perusahaan tersebut. Hasil ini tentu akan menimbulkan stigma tertentu terhadap para investor dimana perusahaan-perusahaan besar akan memiliki nilai yang tinggi dalam pemeringkatan CGPI.

Perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45, seperti sampel penelitian ini, sangat sah bila dikatakan perusahaan besar. Perusahaan LQ45 memiliki nilai kapitalisasi pasar tertinggi dan nilai pasar tertinggi di Indonesia. Hal ini juga berarti bahwa perusahaan LQ45 memiliki modal yang tinggi, dan para pemegang saham dengan modal yang tinggi juga. Semakin tinggi modal yang ditanam pemegang saham, keputusan dan kepentingan perusahaan akan semakin bergantung kepada mereka, sehingga keputusan mereka juga semakin tidak bisa dikontrol pihak lain (Ba, 2017). Pemegang saham besar juga sangat mungkin menyalahgunakan kekuasaan mereka untuk mendapatkan keuntungan pribadi, misalnya dengan memanfaatkan modal milik pemegang saham minoritas (Kim *et al.*, 2018). Hasil ini tentu menjadi sinyal negatif bagi *stakeholder* lainnya, seperti pemegang saham minoritas atau calon pemegang saham minoritas.

Penelitian yang dilakukan oleh Tjandra (2015) menyatakan bahwa GCG memiliki pengaruh positif terhadap *Leverage*. Hal ini berarti bahwa, semakin tinggi GCG maka *leverage* perusahaan akan semakin tinggi juga. Penelitian yang dilakukan Rosmasita (2007) menyatakan semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, semakin kecil juga pengungkapan CSR yang dilaksanakan. Pengurangan pengungkapan CSR yang dilakukan untuk mengantisipasi sorotan *debtholders*. Berdasarkan hasil penelitian ini, berkurangnya pengungkapan CSR berarti berkurangnya nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa GCG memperlemah pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil ini

mematahkan argumen-argumen sebelumnya yang menyatakan bahwa CSR dan GCG selalu bersinergi dan saling mendorong. Hasil ini juga tidak sesuai dengan apa yang telah diuraikan dalam teori sinyal dan teori *stakeholder*. Hasil penelitian ini juga berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fiona (2017) dan Wijaya & Wirawati (2019) yang hasilnya adalah GCG memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa CSR direspon baik oleh *stakeholder* layaknya sinyal positif dalam teori sinyal. Pengungkapan CSR merupakan bentuk tindakan yang bertujuan untuk memberikan manfaat dan pemenuhan keinginan para *stakeholder* yang sejalan dengan teori *stakeholder*. Ketika *stakeholder* merasa bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu memberikan manfaat dan dampak yang baik terhadap mereka, maka perusahaan akan mendapat persetujuan dalam setiap tindakan maupun kegiatan yang mereka lakukan yang mana sejalan dengan teori legitimasi. GCG yang diharap mampu menjadi variabel pemoderasi yang memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan LQ45 periode 2012-2019, justru malah memperlemah. GCG yang dimiliki perusahaan LQ45 yang dijadikan sampel pada penelitian ini dinilai masih lemah dan belum sejalan dengan pengungkapan CSR nya. GCG yang tinggi ini juga dapat mengindikasikan *leverage* tinggi, sehingga pengungkapan CSR berkurang dan hasil interaksi yang dilakukan antara pengungkapan CSR sebagai variabel independen dengan GCG sebagai variabel pemoderasi memperlemah pengaruh pengungkapan CSR secara langsung terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Jumlah sampel yang terbatas menjadi kendala utama dalam penelitian ini. Lima perusahaan dari sekian banyak perusahaan yang termasuk atau pernah terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2012-2019 tentu tidak dapat mewakili LQ45 secara keseluruhan dengan baik. Terbatasnya jumlah sampel ini disebabkan sedikitnya perusahaan LQ45 yang mengikuti pemeringkatan CGPI secara berturut-turut dari 2012-2019. Namun, di sisi lain, dengan tidak ikutnya perusahaan dalam pemeringkatan CGPI, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut belum melaksanakan GCG dengan baik. Oleh sebab itu, saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya adalah mencoba variabel lain sebagai pemoderasi seperti *size* perusahaan atau profitabilitas. Sedangkan, saran yang dapat diberikan kepada perusahaan adalah pelaksanaan tanggung jawab sosial atau CSR sama pentingnya dengan mengembangkan operasi bisnis, oleh sebab itu anggaran yang dikeluarkan setiap tahun ada baiknya disisihkan khusus untuk pelaksanaan dan pengungkapan CSR.

REFERENSI

Alshbili, I., Elamer, A. A., & Beddewela, E. (2020). Ownership types, corporate governance and corporate social responsibility disclosures (Empirical evidence from a developing country). *Accounting Research Journal Vol. 33 No. 1*, 148-166.

- Amoako, G. K. (2017). Relationship between corporate social responsibility (CSR) and corporate governance (CG): the case of some selected companies in Ghana. *Responsible Corporate Governance, Springer*, 151-174.
- Anggraeni, R. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Islamic Governance, Komposisi Dewan Komisaris Independen dan Umur Perusahaan Terhadap Tingkat Pengungkapan Islamic Social Reporting pada Perbankan Syariah di Indonesia Tahun 2011-2015*. Skripsi.
- Bank, W. (2002). *Corporate Responsibility*. Diambil kembali dari WorldBank.org.
- BPS. (2020, February 5). *Indeks Tendensi Bisnis dan Indeks Tendensi Konsumen Triwulan IV-2019 dan Perkiraan Triwulan I-2020*. Diambil kembali dari www.bps.go.id:
<https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/02/05/1753/indeks-tendensi-bisnis-dan-indeks-tendensi-konsumen-triwulan-iv-2019-dan-perkiraan-triwulan-i-2020.html>
- Brigham, F., & Houston, J. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 8, Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Budimanta, A., Prasetyo, A., & Rudito, B. (2004). *Corporate Social Responsibility, Jawaban bagi Model Pembangunan Indonesia Masa Kini*. Jakarta: ICSD.
- Busch, T., & Friede, G. (2018). The robustness of the corporate social and financial performance relation: A second-order meta-analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(4), 583-608.
- Cantele, S., & Zardini, A. (2019). What drives small and medium enterprises towards sustainability? Role of interactions between pressures, barriers. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(6).
- Chatterjee, S., & Hadi, A. S. (1986). Influential Observations, High Leverage Points, and Outliers in Linear Regression. *Statistical Science, Vol. 1, No.3*, 379-393.
- Clarkson, M. B. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review, Vol.20 No.1*, 92-116.
- Dahlia, L., & Siregar, S. V. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Daud, R. M., & Amri, A. (2008). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI) . *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 1(2), Juli 2008, 213-231.
- Deegan, C. (2002). Firms' Disclosure Reactions to Major Social Incidents: Australian Evidence. *Accounting Forum* 24(1), 101-130.
- Deegan, C., Rankin, M., & Tobin, J. (2002). An Examination of the Corporate Social and Environmental Disclosures of BHP from 1983-1997. *A Test of Legitimacy Theory. Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 15, 312-343.
- Draper, N. R., & Smith, H. (1998). *Applied Regression Analysis, Third Edition*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Embse, V. d., & Wagley, R. (1988). Managerial Ethics Hard Decisions on Soft. *Advance Management Journal* .
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fiona, J. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Firm Value Dimoderasi Oleh Good Corporate Governance (Studi Pada

- Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek. *JOM Fekon*, 4(1), 1570-1582.
- Frynas, J., & Yamahaki, C. (2016). Corporate social responsibility: review and roadmap of theoretical perspectives. *Business Ethics: A European Review*, Vol. 25 No. 3, 258-285.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2006). *Principles of Managerial Finance*. United States of America: Pearson.
- Gossling, T., & Vocht, C. (2007). Social Role Conceptions and Corporate Social. *Journal of Business Ethics*, 74, 363-372.
- Hadiwijaya, T., Lahindah, L., & Pratiwi, I. R. (2016). Effect Of Capital Structure and Corporate Governance on Firm Value (Study Of Listed Banking Companies in Indonesia Stock Exchange). *Journal Of Accounting And Business Studies*, 1(1), 21-37.
- Harun, M. S., Hussainey, K., Kharuddin, K. A., & Farooque, O. A. (2020). CSR Disclosure, Corporate Governance and Firm Value: a study on GCC Islamic Banks. *International Journal of Accounting & Information*.
- Hasibuan, M. S. (2001). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Tekini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Husnan, S. (2006). *Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta : BPFE.
- IBM. (2020). *IBM SPSS software*. Diambil kembali dari [ibm.com: https://www.ibm.com/analytics/spss-statistics-software](https://www.ibm.com/analytics/spss-statistics-software)
- Indasari, A. P., & Yadnyana, K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.22*, 714-746.
- Jain, T., & Jamali, D. (2016). Looking inside the black box: the effect of corporate governance on corporate social responsibility. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 24 No. 3, 253-273.
- Junardi. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *JURKAMI Volume 4, no 2*, 68-79.
- Lutfitasari, F., & Lutfillah, N. Q. (2019). Profitabilitas, Risiko Keuangan Dan Nilai Perusahaan, Dan Praktik Perataan Laba. *Jurnal Equity*, 21(1), 71.
- Maqbool, S., & Zameer, M. N. (2018). Corporate social responsibility and financial performance: an empirical analysis of indian banks. *Future Business Journal*, 4(1), 84-93.
- Margono. (2004). *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Melani, S. (2017). Pengaruh Pengungkapan CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.6, No. 10*, 145-162.

- Nurlaela, R., & Islahuddin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase kepemilikan Menejerial sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.*
- Patten. (1991). Exposure, Legitimacy, and Social Disclosure. *Accounting, Auditing and Accountability Journal. Vol. 8, No. 2, 47-77.*
- Peraturan Pemerintah (PP) No. 47 Tahun 2012. (2012). Diambil kembali dari peraturan.bpk.go.id:
<https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/5260/pp-no-47-tahun-2012>
- Petronila, T. A., & Mukhlisin. (2003). Pengaruh Profitabilitas Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Laporan Keuangan Dengan Opini Audit Sebagai Moderating Variabel. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 1 (Februari), 17-26.*
- Purwanto, P., & Agustin, J. (2017). Financial performance towards value of firms in basic and chemicals industry. *European Research Studies Journal, 20(2), 443-460.*
- Qeisari, R. A., & Ahmadi, M. R. (2016). The Relationship between Corporate Governance and Firm Value in Companies Listed on Tehran Stock Exchange (TSE). *IIOAB Journal, 7(1), 101-106.*
- Raharjo, S. T. (2017). *CSR: Relasi Dinamis Antara Perusahaan Multinasional dengan Masyarakat Lokal.* Jatinangor: Unpad Press.
- Rosiana, G. A., Juliarsa, G., & Sari, M. M. (2013). Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 723-738.*
- Roundtable, B. (2019, August 19). *Business roundtable redefines the purpose of a corporation to promote an economy that serves all Americans.* Diambil kembali dari www.businessroundtable.org:
www.businessroundtable.org/businessroundtable-
- Rustiarini, N. W. (2010). Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.*
- Siregar, C. N. (2007). Analisis Sosiologis terhadap Implementasi Corporate Social Responsibility pada Masyarakat Indonesia. *Jurnal Sositologi, Vol. 6, No. 12, 285-288.*
- Siregar, I. F., Roekhudin, R., & Purwanti, L. (2018). Firm Value Predictor and the Role of Corporate Social Responsibility. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan, 22(3), 475-485.*
- Sitorus, T., & Sitorus, T. V. (2017). Good Corporate Governance and Firm Value: the Role of Corporate Social Responsibility. *Journal Corporate Ownership & Control, 14(4), 328-336.*
- Sjahrial, D. (2006). *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi 2.* Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The M I T Journal, The Quarterly, 87(3), 355-374.*
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Cetakan ke-20.* Yogyakarta: Alfabeta.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.* Bandung: Alfabeta.

- Suharto, E. (2007). *Pekerjaan Sosial di Dunia Industri: Memperkuat Tanggung jawab Sosial Perusahaan (Corporate Social Responsibility)*. Bandung: Refika Aditama.
- Suryana, Yuyus, & Bayu, K. (2011). *Kewirausahaan Pendekatan Karakteristik Wirausaha Sukses*. Jakarta: Kencana.
- Suwardjono. (2005). *Teori Akuntansi*. Yogyakarta: BPFE.
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 56*, 118-126.
- Tamara, I. G., & Budiasih, I. G. (2020). Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Pemoderasi Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan. *e-Jurnal Akuntansi Vol.30 No.5*, 1221-1232.
- Tilt, C. A. (1994). The influence of external pressure groups on corporate social disclosure: some empirical evidence. *Accounting, Auditing & Accountability Journal 7 (4)*, 47-72.
- Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. (2007). Diambil kembali dari ojk.go.id: <https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/peraturan/undang-undang/Pages/Undang-Undang-No.-40-tahun-2007-tentang-Perseroan-Terbatas.aspx>
- Wijaya, I. P., & Wirawati, N. G. (2019). Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.26*, 1436-1463.
- Worokinasih, S., & Zaini, M. L. (2020). The Mediating Role of Corporate Social Responsibility (CSR). *Australasian Accounting, Business, and Business Journal, Volume 14*, 86-96.
- Zaman, R., Nadeem, M., & Carvajal, M. (2020). Corporate governance and corporate social responsibility synergies: evidence from New Zealand. *Meditari Accountancy Research*.