

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN
MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL *MODERATING***

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

FETRI JAHLIANA

2009310419

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

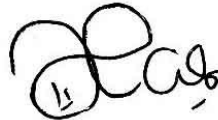
2013

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Fetri Jahliana
Tempat, tanggal lahir : Bajawa, 14 Februari 1991
N.I.M : 2009310419
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Manajemen
Judul : Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal : 16 Oktober 2013



(Dr. Dra. Rovila El Maghviroh, Ak., M. Si, CMA)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Tanggal: 27 Oktober 2013



(Supriyati SE., Ak., M. Si)

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN
MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MODERATING**

Fetri Jahliana
STIE Perbanas Surabaya
Email : fetrijahliana@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of corporate social responsibility and good corporate governance mechanisms on firm value and firm size as a moderating variable. Company values calculated in this study by using Tobin's Q. Object of this research used in this study is the winning company ISRA (Indonesian Sustainability Reporting Award) listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2007 to 2011. The Sampling technique used purposive sampling method with some specific criteria. Based on the criteria there was 50 used a sample from 18 company. The research method of analysis the study used classical assumption test and linear regression. Results showed that corporate social responsibility significantly influence the value of the company. While the four variables of good corporate governance mechanisms that institutional ownership, managerial ownership, independent board and audit committee had no significant effect on firm value. Firm size is also not able to moderate the variable corporate social responsibility and good corporate governance mechanisms with firm value.

Keywords: Disclosure of Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance Mechanisms, Corporate Value.

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan salah satu pelaku ekonomi yang mempunyai pengaruh besar terhadap keadaan perekonomian. Keberadaan perusahaan menimbulkan dampak positif dan negatif bagi masyarakat. Barang dan jasa yang dihasilkan dapat memberikan manfaat dan membantu memenuhi kebutuhan masyarakat. Disisi lain, seringkali perusahaan mengabaikan tanggung jawab terhadap lingkungan sekitarnya. Perusahaan dalam hal ini mempunyai tanggung jawab untuk memberikan kontribusi terhadap semua pihak yang berhubungan langsung maupun tidak

langsung dengan kegiatan operasinya. Kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya dapat diwujudkan dalam bentuk *Corporate Social Responsibility*. Para investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki *image* yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi. Meningkatnya loyalitas konsumen akan berakibat penjualan perusahaan meningkat dan tingkat profitabilitas perusahaan juga meningkat sehingga nilai perusahaan ikut meningkat. *Corporate social responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia

bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Hendrik,2008). Pelaku bisnis tidak hanya dituntut untuk memperoleh keuntungan dari lapangan usahanya, malainkan mereka juga diminta untuk memberikan kontribusi positif terhadap lingkungan sosialnya. *Corporate social responsibility* dimaksudkan untuk mendorong dunia usaha menjadi lebih etis dalam menjalankan aktivitasnya agar tidak berpengaruh atau berdampak buruk pada masyarakat dan lingkungan hidup, sehingga pada akhirnya dunia usaha akan dapat bertahan secara berkelanjutan (*sustainability*). Tujuan *corporate social responsibility* adalah untuk pemberdayaan masyarakat, bukan memperdayai masyarakat, dan pemberdayaan bertujuan mengkreasikan masyarakat mandiri.

Corporate social responsibility mempunyai keterkaitan erat dengan *Corporate Governance*. Keduanya memiliki kedudukan yang kuat dalam bisnis namun berhubungan satu sama lain. *Corporate social responsibility* menjadi salah satu prinsip *good corporate governance* yaitu prinsip *responsibilitas*, di mana dalam prinsip tersebut dinyatakan perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen* (Ismail,2008). Maka dapat disimpulkan bahwa CSR dan *corporate governance* mampu meningkatkan kepuasan *stakeholder* sekaligus meningkatkan reputasi dan kemampuan perusahaan sehingga dapat diterima oleh masyarakat secara luas.

Isu *corporate governance* muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan atau seringkali dikenal dengan

istilah masalah keagenan. Hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Meckling, 1976 dalam Retno dan Priantinah 2012). Untuk dapat meminimalkan konflik kepentingan tersebut maka dibentuklah suatu mekanisme yang mampu mensejajarkan kepentingan principal dengan *agent*. Mekanisme tersebut dikenal dengan mekanisme *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik dalam menjelaskan bisnisnya. Implementasi dari mekanisme *good corporate governance* diharapkan bermanfaat untuk menambah dan memaksimalkan nilai perusahaan. Mekanisme *good corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaann untuk menciptakan nilai tambah bagi *stakeholder*. *Stakeholder* mencakup semua pihak yang mempunyai kepentingan dalam kemakmuran perusahaan tersebut tidak hanya terbatas pada pemegang saham tetapi termasuk karyawan, pemasok, pesaing, pelanggan, distributor, pemerintah serta masyarakat yang ikut mrmberikan kontribusi terhadap keberhasilan perusahaan.

Corporate social responsibility sebagai sebuah gagasan, perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja. Tapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines*. Di mana *bottom lines* lainnya selain finansial juga ada sosial dan lingkungan. Karena kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*).

Andri Hanung (2007) dalam Retno (2012) mengungkapkan bahwa “nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham”. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya yang dapat diukur dengan indeks Tobin’s Q. Indeks Tobin’s q merupakan indikator untuk mengukur kinerja perusahaan khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai Tobin’s q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan (Lang, *et al* 1989 dalam Bambang, 2010).

Masalah penelitian ini adalah apakah *corporate social responsibility* dan mekanisme *good corporate governance* mampu mempengaruhi nilai perusahaan dan apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi *corporate social responsibility* dan mekanisme *good corporate governance* dengan nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menagnalisa apakah penerapan *corporate social responsibility* dan mekanisme *good corporate governance* dalam suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Agency Theory

Agency theory muncul berdasarkan adanya fenomena pemisahan antara pemilik perusahaan (pemegang saham/*owner*) dengan para manajer yang mengelola perusahaan. Teori ini memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai agen bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri (*self-interst*) bukan sebagaimana diasumsikan dalam *stewardship theory*. Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respons lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai

corporate governance berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan berlaku.

Jesen dan Meckling (1976) dalam Masdupi (2005:59) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan antara agen (manajemen suatu usaha) dan *principal* (pemilik usaha). Di dalam hubungan keagenan terdapat suatu kontrak di mana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Teori agensi mampu menjelaskan potensi dalam perusahaan tersebut. Konflik kepentingan ini terjadi karena perbedaan tujuan dari masing-masing pihak berdasarkan posisi dan kepentingan terhadap perusahaan. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun demikian manajer juga menginginkan untuk selalu memperoleh kompetisi sesuai dengan kontrak.

Corporation Social Responsibility (CSR)

Corporate social responsibility bermakna bahwa suatu perusahaan harus bertanggungjawab atas setiap tindakannya yang berdampak pada masyarakat, komunitas mereka dan lingkungan. Karena itu, dampak negatif dari aktivitas bisnis yang merugikan masyarakat dan lingkungan harus diakui dan diungkapkan dalam pelaporan perusahaan. Perusahaan dituntut menyeimbangkan pencapaian kinerja ekonominya dengan kinerja sosial dan lingkungannya jika ingin bisnisnya langgeng (James A. Post *et al.*, 2006 dalam

Andreas 2010: 90). *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab social perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan (Hendrik, 2008: 1).

Corporate Governance

Istilah *corporate governance* berasal dari suatu analogi antara pemerintahan suatu negara atau kota dengan pemerintahan dalam suatu perusahaan. Sebagaimana halnya pemerintahan negara yang melibatkan berbagai kelompok dengan berbagai kepentingan berbeda untuk mencapai suatu tujuan, *corporate governance* juga menyangkut rekonsiliasi berbagai kepentingan yang berbeda-beda dari para pemangku kepentingan. Hal tersebut berarti bahwa tanpa adanya *corporate governance* yang baik akan terjadi konflik kepentingan yang bisa memberi dampak buruk bagi kinerja perusahaan.

Tangkilisan (2003:12) mengatakan bahwa *good corporate governace* adalah sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha menaikkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders*, karyawan, kreditor, dan masyarakat. *Good corporate governance* berusaha menjaga keseimbangan di antara pencapaian tujuan ekonomi dan tujuan masyarakat. Mekanisme *good corporate governance* ditandai dengan adanya kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, keberadaan komite audit, dan komisaris independen. Mekanisme-mekanisme tersebut adalah sbb:

1. Kepemilikan Institusional (persentase yang dimiliki institusi lain)

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan, asuransi, bank,

perusahaan investasi, manajemen aset, dan kepemilikan institusi lain). Yang dimaksud dengan institusi adalah suatu lembaga yang memiliki kepentingan yang cukup besar terhadap investasi termasuk berinvestasi dengan saham. Biasanya institusi menyerahkan atas pengelolaan investasi tersebut kepada pihak lain.

2. Kepemilikan Manajerial (Persentase saham yang dimiliki manajemen)

Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitas masing-masing. Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, akan mendorong manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan) yang dipilih secara transparan dan independen, memiliki integritas dan kompetensi yang memadai, bebas dari pengaruh yang kepentingan pribadi atau pihak lain, serta dapat bertindak secara objektif dan independen dengan berpedoman pada prinsip-prinsip *good governance* (transparency, accountability, responsibility, dan fairness). Dewan komisaris bertanggungjawab dan mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan dan kegiatan yang dilakukan direksi dan manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan agar dapat berjalan secara efektif, efisien dan ekonomis dalam rangka mencapai tujuan

organisasi, serta memberikan nasihat bila diperlukan.

4. Komite Audit

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris perusahaan tercatat untuk membantu dewan komisaris perusahaan tercatat melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan perusahaan tercatat. Komite audit yang efektif akan membantu terciptanya keterbukaan dan pelaporan keuangan yang berkualitas, ketaatan terhadap peraturan-peraturan yang berlaku, dan pengawasan internal yang memadai.

Nilai Perusahaan

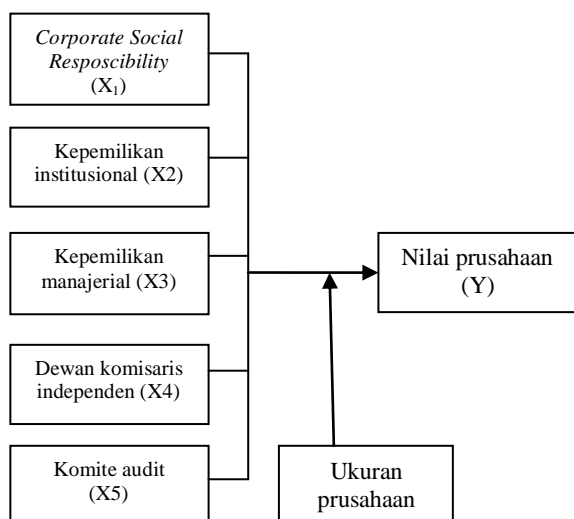
Nilai perusahaan adalah nilai jual suatu perusahaan dalam pasar modal dan merupakan tujuan utama yang harus dicapai oleh manajer keuangan dalam memakmurkan para pemegang saham yang ada. Tujuan pokok dari nilai perusahaan tersebut adalah untuk memaksimalkan profit. Oleh karena itu, pemegang saham akan menyerahkan pengelolannya kepada pihak profesional, dalam hal ini manajemen perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimum. Wahyudi (2005) menyatakan bahwa nilai perusahaan atau dikenal juga sebagai *enterprise value* (EV) atau *firm value* merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli seandainya perusahaan tersebut dijual. Tujuan manajemen keuangan pada dasarnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Jika perusahaan berjalan lancar maka nilai saham akan meningkat dan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Dapat disimpulkan bahwa nilai saham dapat menjadi patokan yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Weston yang dikutip dari Mar'ati dan Purnomo (2011) mengatakan dalam pemilihan cara pembiayaan, perusahaan besar yang sahamnya dimiliki oleh banyak orang akan mempengaruhi pengendalian perusahaan. pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan (Machfoedz, 1994 dalam Rita, 2011). Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Ketiga pengukuran tersebut seringkali digunakan untuk mengidentifikasi ukuran suatu perusahaan karena semakin besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar modal yang ditanam. Secara teoritis, perusahaan besar tidak akan lepas dari tekanan, dan perusahaan yang lebih besar dengan aktivitas operasi dan pengaruh yang lebih besar terhadap masyarakat mungkin akan memiliki pemegang saham yang memperhatikan program sosial yang dibuat perusahaan sehingga pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan akan semakin luas (Cowen *et al*, 1978 dalam Achmad 2011)

Kerangka pemikiran yang dapat mendasari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka hipotesis penelitian ini adalah:

- H₁ : *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H₂ : kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H₃ : kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H₄ : proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H₅ : komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H₆ : ukuran perusahaan memperkuat atau memperlemah hubungan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.
- H₇ : ukuran perusahaan memperkuat atau memperlemah hubungan mekanisme *good corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menurut tujuan penelitiannya termasuk dalam penelitian deskriptif yaitu menjelaskan aspek-aspek yang relevan dengan penelitian yaitu untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan (*size*) sebagai variabel pemoderasi. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif berhipotesis, yaitu pendekatan yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel yang menitikberatkan pada pengujian hipotesis dan pengambilan kesimpulan yang dapat digeneralisasikan, dengan menggunakan alat bantu statistik untuk melakukan pengujiannya. Model analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Perhitungan dan pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan program SPSS version 16.0.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan kerangka pikir yang telah disusun, variabel yang digunakan sebagai pedoman pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Variabel Independen

- *Corporate social responsibility*
- Kepemilikan institusional
- Kepemilikan manajerial
- Dewan komisaris independen
- Komite audit

Variabel dependen

- Nilai perusahaan

Variabel moderating

- Ukuran perusahaan (*Size*)

Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Adapun defenisi operasional dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Variabel Independen

Corporate Social Responsibility merupakan tanggung jawab pengungkapan informasi terkait aktivitas tanggung jawab

sosial perusahaan. *Responsibility* (CSR) diukur dengan menggunakan CSR index yang merupakan luas pengungkapan relative setiap perusahaan sampel atas pengungkapan sosial yang dilakukannya. Dimana instrumen pengukuran dalam *checklist* yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan Sembiring (2005)

Kepemilikan institusional yaitu proposi kepemilikan saham institusional pada akhir tahun yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam suatu perusahaan. kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rumus :

$$KI = \frac{\text{saham yang dimiliki institusional}}{\text{jumlah saham beredar akhir tahun}}$$

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rumus :

$$KM = \frac{\text{saham yang dimiliki direksi}}{\text{saham yang beredar}}$$

Dewan komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan) yang dipilih secara transparan dan independen, memiliki integritas dan kompetensi yang memadai, bebas dari pengaruh yang kepentingan pribadi atau pihak lain, serta dapat bertindak secara objektif dan independen dengan berpedoman pada prinsip-prinsip *good governance* (*transparency, accountability, responsibility, dan fairness*). Komisaris independen diukur dengan menggunakan rumus :

$$DKI = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{total komisaris}}$$

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan

tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris perusahaan tercatat untuk membantu dewan komisaris perusahaan tercatat melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan perusahaan tercatat. Komite audit diukur dengan menggunakan variabel *dummy* yang menyatakan bahwa jika dalam suatu perusahaan memiliki komite audit, maka akan diberi kode 1 dan jika tidak memiliki komite audit maka diberi kode 0.

Variabel dependen

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Bila nilai saham perusahaan di pasar modal meningkat maka tingkat kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Di mana, nilai perusahaan diukur dengan rumus Tobin's Q.

$$\text{Tobin's } Q = \frac{EMV + DEBT}{EBV + DEBT}$$

EMV (Equity Market value), Nilai pasar ekuitas, diperoleh dari harga penutupan akhir tahun.

EBV (Equity Book Value), Nilai pasar dari ekuitas, diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban.

DEBT = nilai buku dari total utang.

Variabel Moderating

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. *Firm size* pada penelitian ini berpedoman pada harga pasar saham sebagai indikator penentu ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini variabel ukuran perusahaan disajikan dalam bentuk logaritma. Adapun pengukurannya dengan menggunakan *logaritma natural* total aset perusahaan.

Populasi, Sampel, dan Teknik pengambilan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan perusahaan Peraih Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) periode 2007-2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu teknik sampling yang digunakan peneliti jika mempunyai pertimbangan-pertimbangan tertentu dalam pengambilan sampel untuk tujuan tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah:

1. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007-2011
2. Perusahaan tidak mengalami delisting dari Bursa Efek Indonesia
3. Perusahaan tersebut penerima ISRA pada periode 2007-2011 dan dinyatakan dalam rupiah.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Model regresi linier berganda (*multiple regression*) dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). BLUE dapat dicapai bila memenuhi asumsi klasik, uji asumsi klasik diuraikan sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Imam, 2011:160). Persyaratan normalitas yang harus terpenuhi adalah data berasal dari distribusi yang normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan cara uji statistik non-parametrik *KolmogorovSmirnov Test*. Tingkat kesalahan (α) yang ditetapkan adalah sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Uji Autokorelasi (*autocorrelation*)

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode

t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011:110). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah uji *Durbin Watson* (*DW Test*). Uji DW hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya konstanta (*intercept*) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen.

Multikolonieritas (*multicollonearity*)

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Imam, 2011:105). Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya serta *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya.

Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Imam, 2011:139). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan uji scatterplot.

Pengujian Hipotesis

Uji Regresi Berganda

Data yang telah dikumpulkan dianalisis dengan menggunakan alat analisis statistik yakni analisis regresi berganda. Pengujian dilakukan dengan dua model yaitu:

Model pertama adalah untuk menguji pengaruh CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan dengan persamaan berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 KI + \beta_3 KM + \beta_4 DKI + \beta_5 KA + e \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

- NP = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi
- CSR = indeks pengungkapan corporate social respncibility
- KI = kepemilikan institusional
- KM = kepemilikan manajerial
- DKI = dewan komisaris independen
- KA = Komite Audit
- e = *error term*

Model kedua adalah menguji pengaruh CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi berganda dengan moderasi (MRA). Persamaan regresi berganda dengan moderasi, yang sudah diaplikasikan dengan variabel-variabel penelitian ditunjukkan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 KI + \beta_3 KM + \beta_4 DKI + \beta_5 KA + \beta_6 CSR \times Size + \beta_7 KI \times Size + \beta_8 KM \times Size + \beta_9 DKI \times Size + e \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

- NP = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_9$ = Koefisien regresi
- CSR = indeks pengungkapan corporate social respncibility
- KI = kepemilikan institusional
- KM = kepemilikan manajerial
- DKI = dewan komisaris independen
- KA = Komite Audit
- Size = indeks pengungkapan ukuran perusahaan
- e = *error term*

Deskriptif variabel

Berikut adalah analisa dari statistik deskriptif dari data penelitian:

Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility perusahaan peraih ISRA menunjukkan data yang cenderung fluktuatif yaitu mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Meski mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya, berdasarkan rata-rata CSR

perusahaan secara keseluruhan, dapat dikatakan pengungkapan tanggungjawab yang dilakukan perusahaan adalah cukup baik. Hampir semua perusahaan sudah menjalankan tanggungjawab sosialnya dengan baik.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional perusahaan peraih ISRA menunjukkan data yang cenderung fluktuatif setiap tahunnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, kepemilikan institusional dalam perusahaan belum dilakukan secara efektif oleh perusahaan, karena rendahnya kepemilikan institusional perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial perusahaan peraih ISRA menunjukkan data yang cenderung fluktuatif setiap tahunnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, kepemilikan manajerial dalam perusahaan belum dilakukan secara efektif dan maksimal oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan tingkat kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat kecil sehingga mekanisme GCG ini belum dilakukan secara efektif.

Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang dipilih secara transparan dan independen. Komisaris independen menunjukkan data yang cenderung fluktuatif setiap tahunnya. Berdasarkan penelitian, dewan komisaris independen pada perusahaan telah diterapkan dengan baik oleh perusahaan.

Komite Audit

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris perusahaan tercatat untuk membantu dewan komisaris perusahaan. Berdasarkan penelitiannya, perusahaan telah menerapkan GCG khususnya komite audit dengan baik.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan

mengidentifikasi ukuran suatu perusahaan karena semakin besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar modal yang ditanam. Secara teoritis, perusahaan besar tidak akan lepas dari tekanan, dan perusahaan yang lebih besar dengan aktivitas operasi dan pengaruh yang lebih besar terhadap masyarakat mungkin akan memiliki pemegang saham yang memperhatikan program sosial yang dibuat perusahaan sehingga pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan akan semakin luas.

Nilai Perusahaan

Seluruh perusahaan sampel memiliki nilai perusahaan yang tidak stabil (naik-turun). Nilai perusahaan mengalami penurunan yang drastis setiap tahunnya. Rendahnya nilai perusahaan dapat diakibatkan oleh minimnya jumlah investor perusahaan tersebut. Minimnya jumlah investor pada perusahaan disebabkan pengelolaan dalam perusahaan tersebut kurang maksimum sehingga kurang menarik investor.

Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian regresi linier berganda dalam penelitian ini melalui dua persamaan regresi sebagai berikut:

Persamaan regresi I:

a. Uji Normalitas

Hasil analisis dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi *one sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan angka 0,345 untuk model regresi 1, sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal karena nilai signifikan 0,345 lebih besar dari 0,05.

b. Uji Multikolonieritas

Dari uji multikolonieritas dapat dilihat bahwa nilai VIF untuk variabel kurang dari 10 untuk variabel dalam model regresi 1. Disimpulkan bahwa model regresi 1 tersebut tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi, karena nilai $VIF < 10$ dan nilai $tolerance > 0,1$ yang artinya tidak terjadi multikolonieritas.

c. Uji Heterokedastisitas

Dari grafik *scatterplot* antara nilai prediksi kinerja perusahaan yaitu ZPRED dengan nilai residualnya SRESID. Tidak terdapat pola tertentu, dan pola titik-titik menyebar pada grafik *scatterplot* sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Berdasarkan pengujian menunjukkan secara keseluruhan model regresi tidak mengandung autokorelasi yang tampak pada nilai DW (*Durbin-Watson*) sebesar 1,818 lebih besar dari batas bawah (dl) sebesar 1,771 dan lebih kecil dari batas atas (du) sebesar 2,229.

Persamaan regresi II:

a. Uji Normalitas

Hasil analisis menunjukkan bahwa untuk model regresi 2 signifikansi *one sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan angka 0,492 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji model regresi tersebut terjadi multikolonieritas pada tiap variabelnya, hal ini disebabkan variabel-variabel independen berhubungan dengan variabel pemoderasi, sehingga dalam model regresi ini terjadi multikolonieritas. Akan tetapi hal tersebut tidak menjadi permasalahan, karena uji multikolonieritas pada regresi moderasi diabaikan dan tidak masuk dalam uji asumsi klasik.

c. Uji Heterokedastisitas

Dari grafik *scatterplot* antara nilai prediksi kinerja perusahaan yaitu ZPRED dengan nilai residualnya SRESID. Tidak terdapat pola tertentu, dan pola titik-titik menyebar pada grafik *scatterplot* sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas

- d. Uji Autokorelasi
Berdasarkan pengujian menunjukkan bahwa terjadi autokorelasi yang tampak pada nilai DW (*Durbin-Watson*) sebesar 1,716 lebih kecil dari batas bawah (dl) sebesar 2,044 dan lebih kecil dari batas atas (du) sebesar 1,956. Tidak memenuhi syarat autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji Regresi Linear Berganda yang untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi 1 dan model regresi 2. Analisis regresi dengan model pertama dilakukan untuk mengetahui pengaruh CSR dan empat mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil pengujian melalui bantuan SPSS versi 16 menunjukkan :

$$\text{LNTobins} = -1,619 + 4,393 \text{ CSR}$$

$$0,398\text{KI} + 2,257\text{KM} + 0,015\text{DKI} -$$

$$0,630\text{KA}.$$

Penjelasan dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (R^2) yang digunakan untuk mengukur variasi variabel dependen memiliki nilai 0,381 yang berarti bahwa 38,1% variasi Tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu CSR dan mekanisme GCG sedangkan sisanya 61,9% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model.

- b. Uji *Goodness of Fit*

Uji F

Nilai uji F (Anova) sebesar 5,415 dengan probabilitas 0,001. Nilai probabilitas lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05$, maka model regresi fit dan dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Mekanisme *Good Corporate Governance* (Kepemilikan institusional, Kepemilikan

manajerial, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit) terhadap nilai perusahaan.

Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan varian variabel dependen. Dari lima variabel yang dimasukkan ke dalam model regresi yaitu CSR dan empat mekanisme GCG sebagai variabel independen dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk CSR sebesar 0,000 dan Komite Audit sebesar 0,014 yang berarti signifikan pada 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh CSR dan komite audit. Sedangkan kepemilikan institusional memiliki probabilitas signifikan sebesar 0,112, kepemilikan manajerial 0,105, dan dewan komisaris independen sebesar 0,983 di mana ketiga variabel dependen tersebut berada jauh di atas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel CSR (X1) adalah sebesar 0,000 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan variabel CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya pengungkapan tanggungjawab yang tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan karena semakin banyak bentuk tanggungjawab yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungan, maka citra perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini dapat menarik para investor, karena investor akan lebih tertarik pada perusahaan dengan citra baik dan positif di mata masyarakat. Semakin baik citra perusahaan maka loyalitas konsumen akan semakin tinggi sehingga penjualan perusahaan akan semakin baik dan profitabilitas perusahaan akan semakin baik.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel kepemilikan institusional (X2) adalah sebesar 0,112 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Lee et al, dalam Rachman (2012), investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Perubahan pada laba sekarang dapat mempengaruhi keputusan investor institusional. Jika perubahan dirasakan tidak menguntungkan, maka investor dapat menarik sahamnya. Karena investor institusional memiliki saham dengan jumlah besar, maka jika mereka menarik sahamnya maka akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan. Hal ini akan mengakibatkan penurunan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel kepemilikan manajerial (X3) adalah sebesar 0,105 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial pada perusahaan-perusahaan di Indonesia masih sangat rendah. Rendahnya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh pihak manajemen. Kepemilikan manajemen yang rendah juga mengakibatkan kinerja yang belum maksimal sehingga kepemilikan manajemen belum dapat menjadi

mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel dewan komisaris independen (X4) adalah sebesar 0,983 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Gideon dalam Lutfilah (2012) menyatakan bahwa hal ini dimungkinkan terjadi karena penambahan anggota dewan komisaris independen pada perusahaan hanya sekedar untuk formalitas, sementara pemegang saham (mayoritas) ikut terlibat langsung dalam pengambilan keputusan yang dilakukan pihak manajemen yang bisa memicu timbulnya konflik kepentingan antara pemilik saham dan manajemen sehingga kinerja dewan komisaris tidak meningkat dan tidak berpengaruh dalam memberi nilai tambah perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel komite audit (X5) adalah sebesar 0,014 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan variabel komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa komite audit merupakan mekanisme yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Dengan adanya komite audit, diharapkan dapat mengurangi konflik agensi sehingga laporan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dapat dipercaya sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan.

Analisis regresi dengan model kedua yaitu analisis regresi dengan moderating, dilakukan untuk mengetahui pengaruh CSR dan empat mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating.

$$\begin{aligned} \text{Tobin's } Q = & - 2,151 + 13,544\text{CSR} + \\ & 13,020 \text{KI} - 95,611\text{KM} - 13,888\text{DKI} \\ & -1,632\text{KA} - 0,298\text{CSR} \times \text{Size} - \\ & 0,434\text{KI} \times \text{Size} + 2,950\text{KM} \times \text{Size} + \\ & 0,480\text{DKI} \times \text{Size} + 0,039\text{KA} \times \text{Size} \end{aligned}$$

Penjelasan dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Koefisien determinasi
nilai koefisien determinasi (R^2) yang digunakan untuk mengukur variasi variabel dependen memiliki nilai 0,698 yang berarti bahwa 69,8% variasi Tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu CSR, mekanisme GCG (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit) serta variabel moderating yaitu *size* sedangkan sisanya 30,2% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model.
- b. Uji *Goodness of Fit*

Uji F

Nilai uji F (Anova) sebesar 3,706 dengan probabilitas 0,001. Nilai probabilitas lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05$, maka model regresi fit dan dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Mekanisme *Good Corporate Governance* (Kepemilikan institusional, Kepemilikan manajerial, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit) terhadap nilai perusahaan dengan *size* sebagai variabel moderating.

Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Dari sepuluh variabel yang dimasukkan kedalam model regresi yaitu CSR dan empat mekanisme GCG sebagai variabel independen serta lima variabel moderasi dapat dilihat dari probabilitas

signifikansi CSR dan keempat mekanisme GCG lebih besar dari 0,05 sehingga untuk variabel CSR dan empat mekanisme GCG tidak ada yang signifikan. Hal ini berarti ukuran perusahaan bukanlah merupakan variabel moderasi untuk *Corporate Social Responsibility* dan mekanisme *Good Corporate Governance* dengan Nilai perusahaan. Karena ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat maupun memperlemah variabel independen CSR dan GCG dengan variabel dependen.

KESIMPULAN, SASARAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* dan mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan pada perusahaan peraih ISRA tahun 2007-2011, dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (2) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (3) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (4) Dewan komisaris independen, tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (5) Komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (6) Ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan karena menunjukkan hasil yang tidak signifikan dan (7) Ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat empat mekanisme *good corporate governance* dan nilai perusahaan karena menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain sebagai berikut.

1. Keterbatasan pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance annual report* perusahaan peraih ISRA yang terdaftar di BEI.

2. Keterbatasan peneliti dalam menjustifikasi indikator CSR suatu perusahaan.
3. Data CSR yang digunakan dalam penelitian ini sebagian besar berasal dari *annual report* perusahaan dan tidak semua kegiatan diungkapkan dalam *annual report*.
4. Nilai perusahaan hanya diukur melalui rasio Tobin's Q.

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya dan menarik kesimpulan dari penelitian ini, maka saran yang diberikan adalah sebagai berikut:

1. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan laporan *sustainability reporting* yang telah dikroscek oleh *Global Reporting Initiative*.
2. Untuk pengembangan penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menambahkan variabel lain untuk mengembangkan model penelitian pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan.
3. Pada penelitian selanjutnya diharapkan untuk dapat memperbanyak jumlah sampel dan memperpanjang periode penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Achmad Badjuri. 2011. "Faktor-faktor Fundamental, Mekanisme Corporate Governance, Pengungkapan CSR Perusahaan Manufaktur dan Sumber Daya Alam di Indonesia". Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan.
- Andreas, Lako. 2010. "Dekonstruksi CSR & Reformasi Paradigma Bisnis & Akuntansi". Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Antnius, Subarto. 2004. *Komisaris Independen Penggerak Praktik GCG di Perusahaan*. Jakarta: PT. Indeks.
- Bambang Sudiyono. 2010. "Tobin's Q and Altman Z-score as Indicators of Performance Measurement Company". Kajian akuntansi Volume 2. No.1.
- Dian Putri Pamungkas. 2012. "Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap Implementasi Corporate Social Responsibility (CSR) pada Industri Pertambangan dan Penggalian (BUMN Persero Terbuka), jurnal universitas Negri Surabaya (<http://www.scribd.com/doc/119764390/Untitled>),
- Eddy Rismanda Sembiring. 2005. "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta". *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan "Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis"*. Jakarta: Bumi aksara
- Hendrik Budi Untung. 2008. *Corporate Social Responsibility*. Jakarta: PT. Sinar Grafika.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ismail Solihin. 2008. *Corporate Social Responsibility (From Charing to Sustainability)*. Bandung. Salemba empat.
- Kristi Margi Dayana. 2012. "Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan pada Industri Food and Beverage yang Terdaftar di BEI". Skripsi tidak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.
- Luciana spica, Nurul Hasanah dan Vidiana Hastutik. 2011. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Dampaknya terhadap Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan." Fokus Ekonomi. Vol.10. No.1. 50-68. STIE Perbanas Surabaya.
- Lutfilah, Amanti. 2012. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI)". Jurnal Akuntansi Unesa Volume 1 No. 1.
- Malikun, Swandari. 2012. "The Effect of Firm Size, Institutional Ownership, Industry Diversification of Enterprise Risk Management (ERM) and Firm Value". Jurnal Airlangga Accounting International Conference & Doctoral Colloquium.

- Moeljadi. 2006. “ *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif, jilid 1*”. Malang: Bayumedia
- Nor Hadi. 2011. *Corporate Social Responcibility*. Yogyakarta: Garaha Ilmu
- Rachman, Maghviroh. 2012. “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial dan Institusional terhadap Nilai Perusahaan” jurnal
- Retno, Priantinah. 2012. “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnø'* Nominal Volume I No. I.
- Rita J.D. Artawarman. 2011. “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Praktik Perataan Laba yang Dilakukan Oleh Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia (BEI)”. *Jurnal Ilmu Ekonomi Advantage* Volume 2, Nomor 2.
- Tangkilisan, Hessel Nogi. 2003. *Manajemen Keuangan Bagi Analisis Kredit Perbankan Mengelola Kredit berbasis Good Corporate Governanc.* Yogyakarta: Balairug & Co.