

Kinerja Keuangan Sebagai Pemoderasi *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* Dengan Nilai Perusahaan

Maria Selviana Tresna Mau^{1*)}, Kadarusman²⁾

^{1*,2)} Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Malangkuçęwara

Jalan Terusan Kalasan Malang, Jawa Timur, 65124

E-mail: selvytresna@gmail.com ^{1*)}

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh GCG dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan serta kinerja keuangan sebagai variabel pemoderasi. Dalam penelitian ini variabel GCG diproksikan dengan kepemilikan manajerial. Variabel kinerja keuangan diproksikan dengan ROA. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel penelitian. Diperoleh 22 perusahaan sebagai sampel penelitian sesuai dengan kriteria sampel yang telah ditentukan. Metode analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak mampu memoderasi hubungan GCG terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: CSR; GCG; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine and analyze the effect of GCG and CSR on firm value and financial performance as moderating variables. In this study, the GCG variable is proxied by managerial ownership. Financial performance variable is proxied by ROA. The object of research used was a mining company listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2019. This study uses purposive sampling technique in determining the research sample. Obtained 22 companies as research samples in accordance with predetermined sample criteria. The analytical method used is Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study GCG has no significant effect on firm value, CSR disclosure has a significant effect on firm value. Financial performance is not able to moderate the relationship between GCG and firm value. Financial performance is able to moderate the relationship of CSR disclosure to firm value.

Keyword: GCG; CSR; Firm Value; Financial Performance

PENDAHULUAN

Perusahaan yang dibangun tentu memiliki tujuan tertentu diantaranya yaitu mencapai tingkat keuntungan yang maksimal atau untuk mendapatkan laba yang maksimal. Yang menjadi prioritas dari tujuan jangka panjang perusahaan yaitu meningkatnya nilai karena nilai perusahaan yang tinggi meningkatkan sebuah nilai dari perusahaan itu sendiri berbanding lurus dengan kemamkuran pemegang saham (Prastuti dan Budiasih, 2015). Nilai perusahaan menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan mampu mengatur dengan baik dan tepat sumber dayanya melalui rentetan proses pelaksanaan dari perusahaan didirikan hingga saat ini. Menurut Yanti dan Darmayanti (2019) meningkatnya nilai perusahaan mampu memberikan sebuah sinyal yang positif pada investor saat berinvestasi dan tingginya nilai perusahaan juga membuat investor yakin pada peluang perusahaan di masa mendatang sehingga mampu menambah harga saham. Dengan artian bahwa makin meningkat harga saham, meningkat juga nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya.

Ada beberapa pendekatan serius yang mampu meningkatkan nilai perusahaan yakni *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*. GCG menjadi faktor kunci dari sisi non keuangan karena dalam berinvestasi investor cenderung mempertimbangkan hal ini dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Penelitian *corporate governance* belum memberikan kesamaan solusi dan persepsi dan hasil analisis yang masih memberikan peluang pengembangan penelitian lebih lanjut karena adanya perbedaan hasil. Perusahaan yang berharap dapat bersaing pada pasar global harus mampu menerapkan GCG dengan baik. Penerapan GCG diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Investor cenderung memilih perusahaan dengan penerapan GCG yang baik karena memungkinkan *sustainability* dan pertumbuhan perusahaan lebih terjamin. Lemahnya penerapan GCG di Indonesia menjadi salah satu dasar penelitian ini dilakukan. Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA) tahun 2004 Indonesia menduduki peringkat ke-10 atau salah satu yang masuk dalam predikat buruk di Asia Tenggara atas pelaksanaan GCG, selain itu dari hasil survey yang dilakukan Standard and Poors juga mendapatkan hasil yang sama yaitu penerapan dan pelaksanaan GCG di Indonesia secara umum *stagnan* (Suryanto dan Refianto, 2019).

Penerapan *corporate governance* yang *proper* dengan kaidah pengelolaan perusahaan akan berdampak pada persepsi calon investor menjadi semakin percaya untuk melakukan investasi sehingga permintaan saham perusahaan meningkat maka dari itu harga saham, nilai kapitalisasi perusahaan pun meningkat yang merupakan indikasi nilai pasar perusahaan meningkat (Nuswandari, 2009). Peningkatan nilai perusahaan berakibat pada munculnya

masalah agensi, sehingga dimungkinkan terjadi konflik antara pemilik dan pengelola, karena adanya kepentingan masing-masing yang berbeda. *Good corporate governance* dapat menjadi solusi teori *principal-agency*, untuk menghindari konflik kepentingan pemilik dan manajer (Retno dan Priantinah, 2012).

Implementasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi salah satu prinsip penerapan GCG (Prastuti dan Budiasih, 2015). Pengimplementasiannya dalam waktu yang panjang mampu memberikan peningkatan perusahaan pada legitimasi masyarakat dan eksistensi perusahaan. Semakin sering perusahaan memberikan pertanggungjawaban untuk masyarakat dan lingkungan sekitarnya, maka pandangan masyarakat mengenai perusahaan juga akan semakin positif dan hal ini mampu menjadi daya pikat bagi penanam modal karena pada dasarnya perusahaan yang memiliki citra yang positif mampu menciptakan kesetiaan pelanggan yang tinggi (Nahda dan Harjito, 2011). Isu-isu pelanggaran lingkungan yang dilakukan perusahaan banyak memberikan dampak bagi masyarakat dan lingkungan sekitarnya salah satunya adalah kasus Lapindo, melegitimasi bahwa perusahaan tidak bertanggung jawab atas terjadinya kerusakan lingkungan (Sindhudiptha, Nyoman dan Yasa, 2013).

Kejadian tersebut memberikan dorongan pada perusahaan untuk lebih memperhatikan sisi non keuangan khususnya dari sisi sosial dan lingkungan dalam upaya meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Tanggung jawab sebuah *corporate* bukan hanya *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang tercermin pada kondisi keuangan saja, melainkan juga tanggung jawab perusahaan harus didasarkan pada *triple bottom lines*, yang merupakan tanggung jawab dari aspek keuangan, tanggung jawab sosial, serta kelestarian lingkungan (*sustainable environment responsibility*) (Sindhudiptha, Nyoman dan Yasa, 2013).

Kajian ini merupakan pengembangan dari beberapa peneliti seperti Dianawati dan Fuadati (2016) menunjukkan bahwa variabel GCG dan CSR mempunyai dampak positif serta dampak yang signifikan berhubungan dengan nilai perusahaan. Tetapi analisis hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian Wardoyo dan Veronica (2013), Susanto dan Subekti (2012) CSR tidak memiliki pengaruh yang begitu terlihat dengan nilai perusahaan, namun berbeda dengan GCG yang cukup berpengaruh terhadap komisaris independen serta kepemilikan manajerial yang berdampak positif pada nilai perusahaan, selain itu kepemilikan institusional maupun komite audit belum berpengaruh dengan nilai perusahaan. Berlandaskan pada uraian tentang penelitian sebelumnya yang masih terjadi *research gap* maka membuka peluang untuk penulis menelaah lebih jauh mengenai apakah GCG dan CSR memiliki

pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan penambahan variabel moderasi yang diperkirakan mampu memperkuat atau melemahkan. Kinerja keuangan merupakan variabel moderasi yang digunakan dalam analisis peneliti.

Kinerja keuangan merupakan refleksi keputusan secara *continue* oleh manajemen secara efektif dan efisien dan tolak ukur yang merepresentasikan kinerja perusahaan (Kurniawan, 2017). Menurut Veronika dan Kadarusman (2020) kinerja perusahaan adalah sesuatu yang diperoleh perusahaan baik itu bersifat keuntungan, kerugian, atau juga berupa kompetensi kerja perusahaan dalam perkembangan sebuah perusahaan. Apabila perusahaan itu mampu mengoptimalkan kinerja keuangannya berarti perusahaan itu merupakan perusahaan yang baik (Sanjaya dan Rizky, 2018).

Penelitian tentang GCG dan pengungkapan CSR ini menarik untuk diteliti karena beberapa alasan: 1) Karena keterkaitan antara variabel ini sangat erat dimana pelaksanaan GCG mencerminkan penerapan CSR yang baik karena CSR menjadi prinsip pelaksanaan GCG (Prastuti dan Budiasih, 2015), 2) Sekarang ini masyarakat lebih peduli pada produk yang berorientasi pada pelestarian lingkungan. Produk yang berorientasi lingkungan dapat menjadi pilihan konsumen dan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi, 3) CSR bukan lagi bersifat sukarela melainkan menjadi bagian dari strategi dan komitmen perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab pada masyarakat, 4) Kewajiban perusahaan untuk taat pada Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). Kebijakan CSR diharapkan dapat memberikan manfaat jangka panjang bagi perusahaan dan lingkungan serta *stakeholders* perusahaan. Pelaksanaan CSR juga memberi legitimasi bahwa perusahaan patuh atas aturan hukum, pengelolaan perusahaan dilakukan dengan baik.

Teori legitimasi menjadi dasar analisis dampak antar variabel yang diteliti. Teori ini melegitimasi bahwa variabel CSR dan GCG merupakan fungsi *objective* perusahaan (Beltratti, 2005). Penerapan GCG yang baik dapat menurunkan terjadinya biaya agensi, dan CSR mampu untuk mengurangi beban ilegitimasi dari pihak *stakeholder* perusahaan. GCG maupun CSR memiliki hubungan *reciprocal* membentuk fungsi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, *financial performance* dalam jangka panjang.

Dari uraian tersebut, rumusan permasalahan penelitian ini: yang pertama apakah GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang kedua apakah pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang ketiga apakah kinerja keuangan dapat memoderasi hubungan pengaruh GCG terhadap nilai dan yang terakhir apakah kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai.

Sesuai dengan uraian permasalahan diatas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh GCG serta pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Selain itu juga mengetahui analisis kinerja keuangan yang dapat memoderasi keterkaitan antara nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh GCG. Penelitian ini juga menganalisis kinerja keuangan yang dapat memoderasi keterkaitan antara pengaruh pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

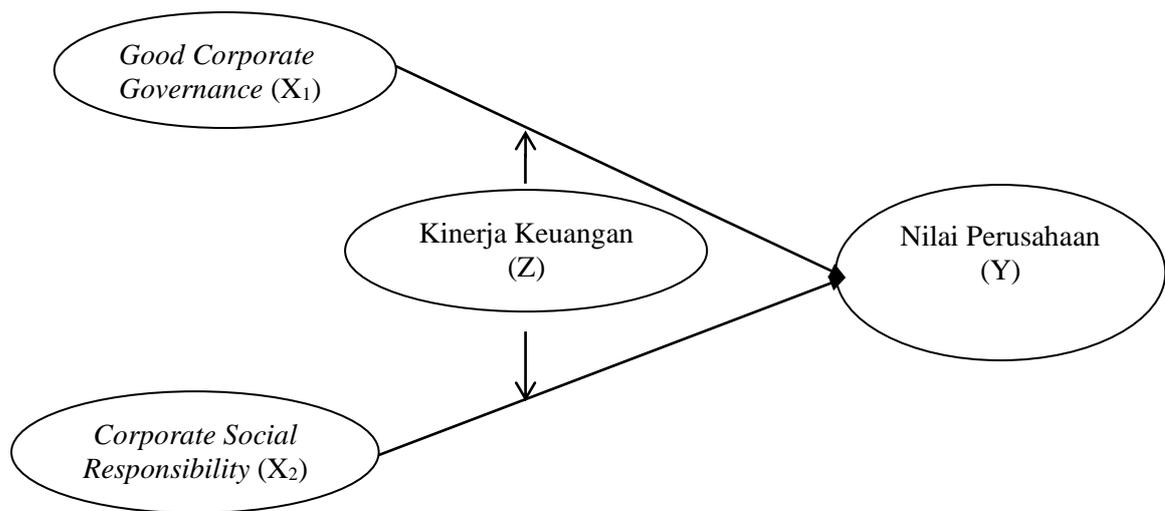
Persepsi yang memberikan penjelasan mengenai hubungan kontaktual yang mengaitkan pihak agen dan prinsipal. Prinsipal disebut sebagai pihak yang menunjukkan keuntungan bagi pihak lain, sedangkan pihak agen adalah pihak yang melakukan kegiatan-kegiatan perusahaan dengan mengatasnamakan prinsipal dalam kedudukannya sebagai pengambil keputusan (Jensen and Meckling, 1976). Inti teori ini menerangkan hubungan antara agen dan prinsipal mempunyai interes yang berbeda-beda sehingga dapat menimbulkan adanya konflik keagenan (*agent conflict*). Jensen and Meckling pada tahun 1976 memberikan penjelasan bahwa problematika bisa terjadi dikarenakan terjadinya kepentingan yang berbeda antara investor dan manajer, hal ini dapat menyebabkan hadirnya *agency cost* yang merupakan biaya monitoring (*monitoring cost*) dari pihak prinsipal seperti agen yang menarik biaya *bonding expenditur*, kepentingan beragam antara prinsipal dengan agen yang menyebabkan kerugian residual, serta biaya auditing, penganggaran, dan sistem pengendalian. Para manajer dilimpahkan kewenangan dari pemilik perusahaan yang menjadi pemegang saham dengan tujuan menganalisis keputusan yang dalam pelaksanaannya bisa berpotensi menimbulkan konflik kepentingan (Retno dan Priantinah, 2012).

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menggambarkan cara perusahaan dalam memastikan kegiatan operasional perusahaan masih dalam batasan nilai dan norma masyarakat atau lingkungan tempat perusahaan didirikan. Teori ini mengutamakan pada kepentingan pemerintah dan masyarakat. Sehingga kegiatan operasional perusahaan diharuskan searah dengan keinginan masyarakat. Purwanto (2011) mengungkapkan dengan adanya teori legitimasi perusahaan secara konsisten membuktikan bahwa operasi perusahaan sinkron dengan norma dan batasan-batasan masyarakat disekitar lingkungan perusahaan sehingga perusahaan dapat diterima oleh masyarakat dengan menunjukkan *annual report* untuk menjelaskan bentuk tanggungjawab lingkungan. Salah satu upaya perusahaan dalam mendapat legitimasi masyarakat dimana perusahaan berdiri dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang adalah dengan melaksanakan pengungkapan tanggung jawab sosial.

Teori Stakeholder (Stakeholder Theory)

Merupakan teori yang menitikberatkan hubungan perusahaan dengan *stakeholder*, pemerintah, investor, masyarakat dan lingkungan yang berkaitan dengan kepentingan perusahaan. Sesuai dengan yang dikutip dari Hadi (2011) bahwasanya pihak eksternal maupun internal yang mempunyai keterkaitan yang sifatnya bergantung satu sama lain sehingga semua *stakeholder* memiliki wewenang dalam mendapatkan informasi tentang operasional perusahaan yang membuat mereka saling mempengaruhi sehingga perusahaan dan *stakeholder* saling ketergantungan. Retno dan Priantinah (2012) menyatakan bahwa CSR perusahaan adalah kunci kesuksesan bagi perusahaan dalam mempererat hubungan dengan *stakeholder*. Perusahaan wajib memiliki tanggung jawab sosial perusahaan dalam memperhitungkan pihak-pihak yang turut serta merasakan dampak operasi perusahaan sehingga terjalin hubungan yang baik antara perusahaan maupun *stakeholder*. Eksistensi perusahaan benar-benar impact dari suport dari *stakeholder* kepada perusahaan (Fadila dan Utiyati, 2016).



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis penelitian berdasarkan gambar model penelitian adalah sebagai berikut:

- H₁ : GCG memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.
- H₂ : Pengungkapan CSR memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.
- H₃ : Kinerja keuangan signifikan dan positif memoderasi hubungan pengaruh GCG pada nilai perusahaan.

H₄ : Kinerja keuangan signifikan dan positif memoderasi hubungan pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Peneliti menggunakan metode penelitian kuantitatif desain kausalitas yaitu analisis data yang dilaksanakan guna menganalisa hubungan antar satu variabel ke variabel lainnya dengan cara menguji hipotesis. Data berupa ringkasan keuangan dari BEI yang merupakan data sekunder penelitian ini. Perusahaan pertambangan terverifikasi dalam BEI merupakan obyek yang diambil oleh peneliti. Perusahaan pertambangan dalam aktivitas operasionalnya menggunakan sumber daya alam (SDA) yang sifatnya tidak dapat diperbaharui sehingga dapat menimbulkan dampak secara langsung pada lingkungan sekitar perusahaan, hal ini menjadikan perusahaan tambang menjadi populasi yang dipilih peneliti. Perusahaan diwajibkan untuk mengungkapkan kegiatan *corporate social responsibility* sebagai bentuk pertanggungjawaban dari perusahaan terhadap dampak yang terjadi dari kegiatan operasional perusahaan.

Adapun di dalam penelitian ini, populasi yang dipakai yaitu sebanyak 48 perusahaan dan sebanyak 22 perusahaan diperoleh sebagai sampel. Untuk teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*, aspek kriterianya:

1. Semua perusahaan sektor pertambangan dan terdata pada BEI di tahun 2017-2019 dimana mereka mempublikasikan *annual report* selama tahun pengamatan.
2. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai kepemilikan manajerial selama tahun pengamatan 2017-2019.
3. Perusahaan-perusahaan yang melaksanakan pengungkapan CSR dalam annual report selama 2017-2019.

GCG dengan pemrosian kepemilikan manajerial dijadikan variabel independen pertama oleh peneliti. Kepemilikan manajerial = $\frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\%$ (Ary dan Dewi, 2018). Sedangkan pengungkapan CSR dijadikan sebagai variabel independen kedua. Pengukuran CSR menggunakan data ringkasan keuangan. Rumus yang digunakan dalam *annual report*. Rumus yang digunakan untuk menghitung CSR adalah sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$$

Nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV) merupakan variabel dependen. PBV merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku saham (Muryati dan Suardikha, 2014). PBV dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Sedangkan variabel moderasi kinerja keuangan diproksikan dengan ROA (*Return on Assets*) dalam penelitian ini. Untuk memperoleh nilai ROA rumusnya: $\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$ (Aisyiah et al., 2013).

Metode Analisis

MRA (*Moderated Regression Analysis*) dipakai sebagai metode analisis. MRA diartikan sebagai bagian regresi berganda linear yang mana di persamaan regresi terdapat perkalian dua atau lebih variabel bebas (unsur interaksi). Metode ini menambahkan variabel perkalian antara variabel bebas dengan variabel moderatingnya, sehingga persamaannya adalah : $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \epsilon$ dengan Y adalah nilai perusahaan, X_1 GCG diproksikan dengan kepemilikan manajerial, X_2 pengungkapan CSR dan $X_1 * Z$ perkalian antara kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA, $X_2 * Z$ adalah perkalian CSR dengan ROA. Dan data analisis ini diolah menggunakan software *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif bertujuan memberi gambaran secara keseluruhan mengenai karakteristik variabel yang dapat ditinjau melalui nilai minimum, maximum, nilai rata rata (mean), dan standar deviasi diolah dengan menggunakan software SPSS dan disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai GCG yang diproksikan kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum 0,000, nilai maximum sebesar 0,956, nilai rata-rata 0,13165 dan standar deviasi sebesar 0,228497. *Corporate social responsibility* memiliki nilai minimum 0,110 dan nilai maximum sebesar 0,637, nilai mean 0,34385 dan standar deviasi sebesar 0,142148. Kinerja keuangan yang diproksikan *return on asset* memiliki nilai minimum

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	66	,000	,956	,13165	,228497
Corporate Social Responsibility	66	,110	,637	,34385	,142148
<i>Return on asset</i>	66	-57,90	45,56	3,8278	16,85834
KM*ROA	66	-20,816	2,671	-,36682	3,716311
CSR*ROA	66	-13,319	17,022	2,03527	5,024973
Nilai Perusahaan	66	-7,440	35,140	3,51561	7,659366
Valid N (listwise)	66				

Sumber: Data diolah (2020)

sebesar -57.90, nilai maximum 45.56, nilai mean 3.8278 dan standar deviasi sebesar 16.85834. Sedangkan KM*ROA memiliki nilai minimum sebesar -20.816, nilai maximum sebesar 2.671, nilai mean -.36682 dan standar deviasi sebesar 3.716311. CSR*ROA memiliki nilai minimum sebesar -13.319, nilai maximum 17.022, nilai mean 2.03527 dan standar deviasi sebesar 5.024973. Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 7.440, nilai maximum 35.140, nilai mean 3.51561 dan standar deviasi sebesar 7.659366.

Pengujian Asumsi Model

Untuk membuktikan bahwa analisis regresi yang telah terpakai sangat akurat untuk menunjukkan hubungan signifikan dan memperoleh nilai pemeriksa yang tidak bias maka dari itu menggunakan uji asumsi klasik (Ghozali, 2016). Uji dilakukan dengan menguji Normalitas, Heteroskedastisitas, Autokorelasi dan Multikolinearitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki fungsi mengusut model regresi linear, residualnya berdistribusi normal atau tidak. Model regresi dinilai baik ketika nilai residualnya terdistribusi secara normal. *Kolmogrov Smirnov* merupakan salah satu metode yang digunakan. Menurut Suryanto dan Refianto (2019) uji normalitas dilakukan dengan melihat nilai *Kolmogorov-Smirnov* dengan membandingkan nilai Asymp. Sig, jika nilai Asymp. Sig $\geq 0,05$ maka distribusi normal, jika nilai $\leq 0,05$ maka distribusi tidak normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 2.

Pada Tabel 2 hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* mendapatkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,846. Dari hasil ini dapat disimpulkan data residual pada model regresi ini berdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig (2-tailed) berada diatas 0,05 atau 5%.

Tabel 2. Hasil Uji Kolmogrov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameter ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std.Deviation	,67971728
Most Extreme Differences	Absolute	,075
	Positive	,075
	Negative	-,068
Kolmogrov-Smirnov Z		,613
Asymp. Sig. (2-tailed)		,846

Sumber: Data diolah (2020)

Uji Heteroskedastisitas

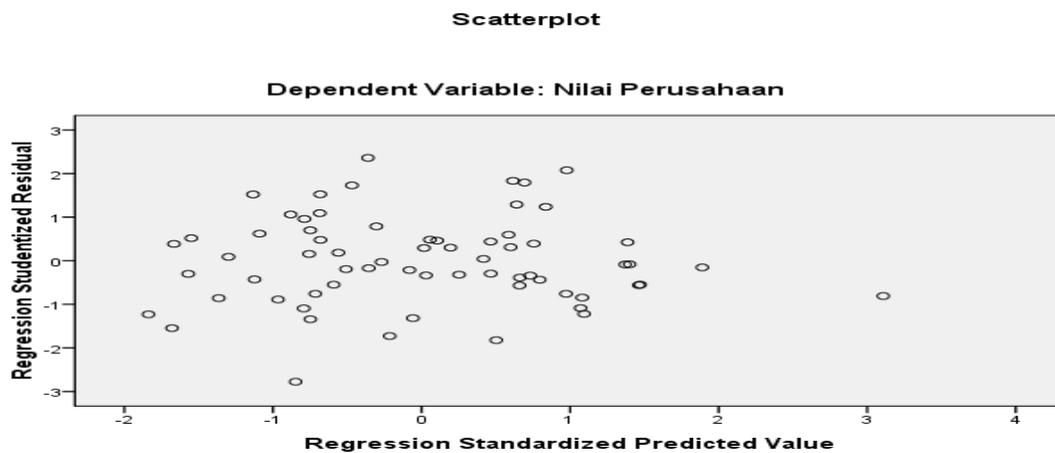
Tujuan uji ini untuk melihat dalam model regresi penelitian apakah terjadi ketidaksamaan varian dari satu residual pengamatan ke residual lain. Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan menguji grafik *Scatterplot* yang disajikan pada gambar 2.

Pada gambar 2, grafik *scatterplot* menunjukkan uraian titik-titik terlihat menebar tidak bersesuaian atau acak baik diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu y dan tidak berbentuk pola tertentu yang jelas. Model ini cukup memadai untuk dipakai dalam menganalisis perlakuan variabel independen dengan variabel dependen karena ditunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Digunakan untuk melihat dalam suatu model linear ada model korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan periode t-1. Dikatakan baik apabila sebuah model regresi terbebas dari autokorelasi. Hasil pengujian autokorelasi disajikan pada Tabel 3.

Pada hasil uji pada tabel 3 ditunjukkan bahwa nilai statistik D-W sebesar 1,833. Dimana angka 1,833 berada di antara -2 sampai +2 sehingga dari hasil uji diatas dapat disimpulkan bahwa tidak adanya autokorelasi positif dan negatif.



Gambar 2. Hasil Uji Scatterplot

Sumber: Data diolah (2020)

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,833 ^a

Sumber: Data diolah (2020)

Uji Multikolinearitas

Didalam uji multikolinearitas bermaksud guna melihat apakah terdapat hubungan antara model regresi dengan variabel bebas (independen) atau sebaliknya. Tabel 4 menjelaskan mengenai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance value* dalam multikolinearitas.

Sesuai analisis tersebut, terlihat hasil bahwa nilai dari *tolerance value* selalu lebih besar dari 0,1 dan dapat diketahui nilai VIF lebih kecil dari 10 pada variabel bebasnya. Ditunjukkan dari hasil analisis diperoleh nilai VIF untuk kepemilikan manajemen 1,019 (≤ 10) sedangkan nilai *tolerance* 0,981 ($\geq 0,1$), kemudian nilai VIF untuk CSR 1,039 (≤ 10) dan nilai *tolerance* 0,962 ($\geq 0,1$), nilai VIF untuk ROA 1,051 (≤ 10) dan 0,951 ($\geq 0,1$) nilai *tolerance*. Sedangkan untuk nilai VIF pada interaksi kepemilikan manajerial dan ROA 1,049 (≤ 10) dan nilai *tolerance* 0,953 ($\geq 0,1$), nilai VIF untuk interaksi CSR dan ROA 1,041 (≤ 10) dan nilai *tolerance* mencapai 0,961 ($\geq 0,1$). Dari analisis tersebut disimpulkan varian bebas apapun yang dipergunakan peneliti tidak menunjukkan ciri-ciri multikolinieritas.

Analisis Regresi

Metode analisis regresi linear berganda serta model MRA digunakan oleh peneliti. Hasil perhitungan regresi yang memanfaatkan SPSS dijelaskan dalam tabel 5.

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
¹ Kepemilikan Manajerial	,981	1,019
Corporate Social Responsibility	,962	1,039
<i>Return on asset</i>	,951	1,051
KM*ROA	,953	1,049
CSR*ROA	,961	1,041

Sumber: Data diolah (2020)

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	7,787	2,570		3,030	,004
Kepemilikan Manajerial	2,463	4,104	,073	,600	,551
<i>Corporate Social Responsibility</i>	13,365	6,596	,248	2,026	,047

Sumber: Data diolah (2020)

Tabel 6. Hasil Uji MRA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6,685	1,809		3,696	,000
Kepemilikan Manajerial	-,314	2,924	-.009	-,107	,915
<i>Corporate Social Responsibility</i>	-10,366	5,196	-.192	-1,995	,051
KM*ROA	-,177	,241	-.086	-,735	,466
CSR*ROA	1,436	,440	.942	3,262	,002

Sumber: Data diolah (2020)

Dari data pada tabel 6, diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

- $$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

$$= 7,787 + 2,463X_1 + 13,365 X_2 + \varepsilon$$
- $$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \varepsilon$$

$$= 6,685 - 0,314 X_1 - 10,366X_2 - 0,177X_1Z + 1,436X_2Z + \varepsilon$$

Pengujian Model dan Hipotesis

Uji Sigifikan Parameter Individual (Uji t)

Menguji seberapa jauh variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen merupakan tujuan dari uji ini. Berikut merupakan penjelasan pengaruh parsial masing masing variabel dependen pada variabel independen.

Tabel 5 menunjukkan hasil nilai t_{hitung} variabel bebas GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial (X_1) 0,600 dan nilai t_{tabel} 1,998 jadi $t_{hitung} < t_{tabel}$, nilai signifikannya 0,551 lebih besar dari 0,05 ($0,551 > 0,05$). Hasil penelitian ini membuktikan variabel GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Maka kesimpulannya H_1 tidak diterima. Selanjutnya variabel pengungkapan CSR (X_2) mendapatkan nilai t_{hitung} 0,206 dan nilai t_{tabel} 1,998. nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$. Variabel pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan terbukti dari nilai signifikannya 0,047 lebih kecil dari 0,05 ($0,047 < 0,05$). Maka disimpulkan H_2 diterima.

Selanjutnya pada Tabel 6 untuk pengujian MRA membuktikan nilai t_{hitung} -0,735 dan nilai t_{tabel} 1,999, nilai signifikan 0,466 yang artinya bahwa nilai $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ dan nilai signifikan lebih besar 0,05 dapat disimpulkan bahwa variabel GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dimoderasi kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan. Berarti kinerja keuangan bukanlah sebagai variabel moderasi, sehingga dapat disimpulkan H_3 ditolak. Pengungkapan CSR dimoderasi kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA pada tabel memperlihatkan bahwa nilai t_{hitung} 3,262 dan nilai t_{tabel} 1,999, nilai signifikasi sebesar 0,002 artinya nilai $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ dan nilai signifikan lebih kecil 0,05. Sehingga dapat ditarik

kesimpulan bahwa variabel pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dimoderasi kinerja keuangan berpengaruh signifikan, H_4 diterima.

Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model yang dipakai dalam menerangkan variasi variabel dependen menggunakan koefisien determinasi (R^2). Koefisien determinasi memiliki nilai sekitar nol dan satu. Tabel hasil dari pengujian determinasi (R^2) dibawah ini.

Pada Tabel 7 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* persamaan yang pertama sebesar $0,042 = 4,2\%$ dan persamaan kedua nilai *adjusted R Square* naik menjadi $0,547 = 54,7\%$. Hasil ini mengindikasikan kapasitas variabel independen dalam menerangkan variabel dependen dengan adanya moderating sebesar $54,7\%$ dan sisanya $45,7\%$ dijelaskan oleh variabel lain. Mengacu pada hasil diatas, dapat ditarik kesimpulan dengan hadirnya kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA (variabel moderasi) mampu menunjang pengaruh GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan (variabel dependen).

Pembahasan

Pengaruh GCG yang Diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis didapatkan bahwa GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mangantar dan Sumanti (2015) mengatakan bahwa hal ini menunjukkan pihak manajemen tidak ikut andil dalam perusahaannya disebabkan saham yang dimiliki oleh manajemen rendah menyebabkan keuntungan tidak semua dimiliki oleh manajemen sehingga mereka lebih mementingkan pribadi dibandingkan mementingkan perusahaan. Kepemilikan saham manajemen yang rendah juga dapat membuat manajemen bekerja tidak seoptimal mungkin sehingga kinerjanya rendah dan tidak mampu untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Maka, dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajemen ini kurang tepat dijadikan sistem dalam memperoleh nilai

Tabel 7. Hasil Uji Determinasi (Nilai Adj R^2)

Keterangan	Persamaan	Nilai <i>Adjusted R Square</i>
Uji Determinasi sebelum ada variabel moderasi	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$	0,042
Uji Determinasi setelah ada variabel moderasi	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \varepsilon$	0,547

Sumber: Data diolah (2020)

perusahaan yang maksimal. Prastuti dan Budiasih (2015) juga mengungkapkan hal yang sama, menurut mereka nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Sesuai teori keagenan yang menyatakan bila kepemilikan manajerial ini rendah, maka akan meningkatkan peluang terjadinya perilaku oportunistik manajer yang berdampak pada konflik keagenan (Nurkhin et al., 2017). Sedangkan Ramadhani et al., (2017) dan Susanto dan Subekti (2012) memiliki hasil yang berbeda, mereka menyatakan sebaliknya bahwa nilai perusahaan itu dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial.

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis, didapatkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR akan mampu meningkatkan keuntungan dari perusahaan. Banyaknya pengungkapan CSR yang dilaporkan oleh perusahaan bisa meneruskan kabar baik pada oknum-oknum tertentu. Perusahaan akan lebih memilih memperhatikan segala problematika yang disebabkan oleh *stakeholders*, hal ini dijelaskan dalam teori *stakeholders*. Selanjutnya perusahaan dapat memperoleh citra positif dengan memberikan tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholder*. Para penanam modal akan memiliki pikiran, uang yang mereka berikan akan lebih efektif bisa diinvestasikan pada perusahaan yang memiliki fokus dalam lingkungan sosial yang dapat menyebabkan keberlangsungan dari perusahaan tersebut terjamin dibandingkan dengan perusahaan yang berfokus pada keuntungan maksimal saja. Dengan kata lain, semakin luas pengungkapan CSR maka akan investor akan menanggapi sebagai hal positif dan bisa membuat investor berminat dalam menginvestasikan dananya dalam perusahaan tersebut serta hal itu akan berdampak pada peningkatan nilai sebuah perusahaan (Dewi dan Sanica, 2017). Teori legitimasi mengatakan bahwa peningkatan legitimasi sangat berpengaruh terhadap sikap konsumen pada produk perusahaan dan hal ini dapat diwujudkan melalui peran CSR (Gunawan dan Yuanita, 2018). Disimpulkan nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan pengungkapan CSR. CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan, hal ini dihasilkan pada analisis yang dilakukan oleh Ramadhani et al., (2017); Dianawati dan Fuadati (2016); dan Retno dan Priantinah (2012). Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan penelitian Susanto dan Subekti (2012) yang mengatakan CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan yang Diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan GCG yang Diproksikan oleh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis didapatkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)* tidak dapat memoderasi hubungan GCG yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Menurun ataupun meningkatnya keuntungan/laba dalam perusahaan tidak dapat mempengaruhi besarnya kepemilikan manajerial. Dengan kata lain bahwa keputusan manajemen dalam berinvestasi tidak hanya didasarkan pada tingginya kinerja keuangan di sejumlah perusahaan dalam periode tertentu. Sehingga kinerja keuangan perusahaan belum mampu menjadi variabel pemoderasi dalam hubungan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan. Manajemen masih mempunyai pemikiran bahwa keuntungan atau laba yang didapatkan dari perusahaan akan dinikmati oleh pemegang saham.

Konflik keagenan timbul karena hal tersebut, manajer bertindak sesuai keinginannya untuk mendapatkan keuntungan dan tidak sejalan dengan pihak prinsipal. Konflik tersebut akan memberikan tarif keagenan serta memberikan probabilitas sistem pengawasan, lalu tingginya tarif keagenan yang didapat tidak dibarengi dengan kinerja keuangan yang baik, hal ini belum mampu untuk memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Sedangkan Ramadhani et al., (2017) memberikan pernyataan yang terbalik dari pernyataan sebelumnya, yakni profitabilitas memoderasi kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan yang Diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis didapatkan hasil kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)* memoderasi hubungan antara pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan CSR mampu memaksimalkan nilai suatu perusahaan bersamaan saat kinerja keuangan perusahaan juga tinggi. Prospek perusahaan yang baik ditinjau dari kinerja keuangan yang tinggi, dengan kinerja yang tinggi investor akan lebih cenderung merespon positif serta memaksimalkan nilai perusahaan karena perusahaan dinilai semakin baik oleh investor (Husnan dan Pamudji, 2013). Harga saham akan naik jika kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang menekankan pada organisasi lebih memilih secara sukarela dalam mengungkapkan

informasi tentang kinerja intelektual, sosial dan lingkungan melampaui permintaan wajibnya agar dapat sesuai dengan realita sesungguhnya atau yang dibenarkan pihak *stakeholder*. Semakin luas perusahaan mengungkapkan CSR maka akan memberikan dampak positif berupa keyakinan penuh dari *stakeholder* dan *shareholder* agar harga saham, citra dan juga laba perusahaan ikut meningkat. Harga saham meningkat akan mampu mempengaruhi peningkatan dari nilai perusahaan juga. Jadi, tingkat laba yang semakin tinggi didapatkan oleh perusahaan maka perusahaan akan memberikan pengungkapan CSR yang luas sehingga dapat ditarik kesimpulan CSR dapat memberikan peningkatan nilai perusahaan saat kinerja keuangan juga meningkat. Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian Ramadhani et al., (2017) yang berpendapat bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang signifikan dan positif pada nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG yang diprosikan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA tidak mampu memoderasi hubungan antara GCG yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

Kontribusi riset adalah memberi pedoman dalam membuat kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan serta pedoman pelaksanaan *social responsibility* untuk menghindari dampak negatif dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Kontribusi bagi pihak investor adalah memberi pandangan bagi investor untuk mempertimbangkan aspek-aspek non keuangan dalam mengambil keputusan untuk investasi.

Secara teoritis penelitian ini menunjukkan bahwa meningkatnya tanggung jawab perusahaan atau CSR kepada *stakeholder* berakibat pada *image* positif perusahaan, meningkatnya permintaan akan saham perusahaan karena investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang tidak hanya mementingkan pencapaian laba saja tetapi juga mementingkan sosial dan lingkungan. Meningkatnya pengungkapan CSR akan meningkatkan kepercayaan dari *stakeholder* sehingga kinerja keuangan perusahaan, *image* perusahaan dan harga saham meningkat, dimana hal ini memperkaya teori *stakeholders* yang digunakan, yaitu perusahaan memilih untuk merespon dan menyikapi tuntutan atau permintaan dari pihak *stakeholders*, yaitu kelompok yang lingkungannya terkena dampak dari segala pelaksanaan keputusan organisasi. Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan pengetahuan baru,

juga sebagai petunjuk awal yang berkaitan dengan pengaruh GCG dan CSR dengan *value of firm* yang dimoderasi oleh kinerja keuangan.

Keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu: (1) Periode penelitian dilakukan dalam kurun waktu 3 tahun yang bisa ditambah lagi pada penelitian selanjutnya, (2) riset hanya menggunakan 2 variabel bebas yaitu GCG yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial, *corporate social responsibility* dan satu variabel moderating yaitu kinerja keuangan. Maka penelitian selanjutnya diharapkan agar menambahkan variabel independen seperti struktur modal atau dengan menambah proksi dari variabel GCG seperti ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional, komisaris independen dan variabel-variabel yang diduga mampu memberikan pengaruh bagi nilai perusahaan.

REFERENSI

- Aisyiah, N., Darminto, dan Husaini, A. (2013). Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan dan Metode *Economic Value Added* (EVA) (Studi pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(1), hal.118–127.
- Ary, S. N. L., dan Dewi, S. M. R. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2).
- Dewi, K. R. C., dan Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 2(1). <https://doi.org/10.38043/jiab.v2i1.175>
- Dianawati, C. P., dan Fuadati, S. R. (2016). Pengaruh CSR dan GCG terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(1), hal. 1–20.
- Fadila, O. N., dan Utiyati, S. (2016). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Profitabilitas dan Likuiditas pada Perusahaan Tobacco Manufactures. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(7), hal. 1–16.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)* (VIII). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, B., dan Yuanita, R. (2018). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan yang Dimoderasi oleh Struktur Kepemilikan. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 3(1), hal. 58–70. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v3i1.5608>
- Hadi, N. (2011). Interaksi Tanggung Jawab Sosial, Kinerja Sosial, Kinerja Keuangan dan Luas Pengungkapan Sosial (Uji Motif di Balik *Social Responsibility* Perusahaan Go Publik di Indonesia). *Maksimum*, 2(2), hal. 59–67. <http://jurnal.unimus.ac.id/index.php/MAX/article/view/247>
- Husnan, A., dan Pamudji, S. (2013). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), hal.1–8.
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), p.305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>

- Kurniawan, M. Z. (2017). Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, dan *Economic Value Added* (Eva) pada Kinerja Keuangan PT Siantar Top Tbk (Periode 2011-2014). *AKUNTABILITAS: Jurnal Ilmiah Ilmu-Ilmu Ekonomi*, 10(1), hal. 57–65. <https://doi.org/10.35457/akuntabilitas.v10i1.302>
- Mangantar, M., dan Sumanti, J. C. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1), hal.1141–1151. <https://doi.org/10.35794/emba.v3i1.7928>
- Muryati, N., dan Suardikha, I. (2014). Pengaruh *Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(2), hal. 425–429.
- Nahda, K., dan Harjito, D. A. (2011). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1), hal. 1–12. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss1.art1>
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., dan Fajriah Aenul Septiani, A. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma JAMAL*, 8(1), hal. 1–227. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.18202/jamal.17.04.7038>
- Nuswandari, C. (2009). Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 16(2), hal. 70–84.
- Prastuti, N. K. K., dan Budiasih, I. G. A. N. (2015). Pengaruh *Good Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi *Corporate Social Responsibility*. *E-Jurnal Akuntansi*, 13(1), hal. 114–129. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/11647/10712>
- Purwanto, A. (2011). Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas terhadap *Corporate Social Responsibility*. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 8(1), hal. 12–29.
- Ramadhani, A. R., Purnamawati, I. G. A., dan Sujana, E. (2017). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(1).
- Retno. M, R. D., dan Priantinah, D. (2012). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pendidikan Akuntansi dan Keuangan*, 1(1). <https://doi.org/10.17509/jpak.v2i2.15464>
- Sanjaya, S., dan Rizky, M. F. (2018). Analisis Profitabilitas dalam Menilai Kinerja Keuangan pada PT. Taspem (Persero) Medan. *KITABAH*, 2(2).
- Sindhudiptha, I Nyoman S.Y dan Yasa, G. W. (2013). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* pada Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), hal. 388–405.
- Suryanto, A., dan Refianto. (2019). *Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan*. 8(1), hal. 1–33.
- Susanto, P. B., dan Subekti, I. (2012). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(2).
- Veronika, S., dan Kadarusman. (2020). Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Mediasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 8(2), hal. 64–72.
- Wardoyo, dan Veronica. (2013). Pengaruh *Good Corporate Governance*, CSR dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), hal. 132–149. <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>
- Yanti, I. G. A. D. N., dan Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan

Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), hal. 2297.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>