

Pengaruh Moderasi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Hubungan Return On Equity (ROE) dan Nilai perusahaan

Dra. Suprantinegrum SE, Msi

hmenteri@gmail.com

Sabat Nugroho Asji SE

ABSTRACT

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Kinerja keuangan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan, karena kinerja keuangan tersebut merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Akhir-akhir ini, banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Good Corporate Governance (GCG) merupakan suatu kesatuan sistem yang menjelaskan hubungan antara bermacam-macam faktor atau sebab yang menentukan tujuan dari performa prestasi suatu perusahaan. Tujuan dari penulisan ini adalah untuk menentukan Pengaruh GCG dan pengungkapan CSR terhadap hubungan keuntungan perusahaan (ROE) dan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di BEI pada tahun 2010-2012 terdapat 152 perusahaan. Pengambilan sampel dengan purposive sampling, yaitu pengambilan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh 23 perusahaan sehingga jumlah sampel yang digunakan 69. Setelah dilakukan transformasi dengan melakukan pembuangan data (outlier) jumlah sampel menjadi 66. Analisis data menggunakan statistik deskriptif dan analisis regresi moderasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sig 0,002 ($< 0,05$). Pengungkapan CSR tidak mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan (Tobins Q9) sig 0,243. Kepemilikan manajerial (GCG) tidak mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan, Sig 0,093 ($> 0,05$).

Keywords : Return On Equity (ROE), pengungkapan CSR, Good Corporate Governance (GCG), nilai perusahaan

I. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada saham.

Menurut Erlangga dan Suryandari (2009), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang semakin tinggi pula. Sementara itu Modigliani dan Miller dalam Ulupui (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earnings power dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi earnings power semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan, dimana hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Kinerja keuangan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan, karena kinerja keuangan tersebut merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diprosikan dengan return on equity (ROE). Variabel ROE merupakan salah satu variabel yang terpenting yang dilihat investor sebelum berinvestasi. ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut

pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi untuk memperoleh return tertentu. Tingkat return yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan di mata investor. Apabila perusahaan berhasil membukukan tingkat keuntungan yang besar, maka hal ini akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada saham, sehingga harga saham dan permintaan akan saham pun akan meningkat. (Hermawati. 2012). Penelitian ini menambahkan faktor lain yang dimungkinkan turut mempengaruhi hubungan ROE dengan nilai perusahaan, yaitu pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

Akhir-akhir ini, banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Corporate Social Responsibility (CSR), merupakan wacana yang sedang mengemuka di dunia perusahaan multinational. Wacana ini digunakan oleh perusahaan dalam rangka mengambil peran menghadapi perekonomian menuju pasar bebas (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Pemikiran yang melandasi Corporate Social Responsibility (Tanggung Jawab Sosial Perusahaan) yang sering dianggap inti dari etika bisnis adalah bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal (artinya kepada pemegang saham atau shareholder) tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (stakeholder) yang jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban di atas. Tanggung jawab sosial dari perusahaan terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua stakeholder, termasuk di

dalamnya adalah pelanggan atau customer, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, supplier bahkan juga kompetitor (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Selain Corporate Social Responsibility dalam pengaruh hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian juga menggunakan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. Dalam penelitian ini good corporate governance diprosikan dengan kepemilikan manajerial dimana merupakan salah satu mekanisme GCG yang dapat mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham (Midiastuti dan Machdfoed, 2003). Kepemilikan manajerial merupakan salah satu dari struktur kepemilikan saham yang dapat mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan para pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba. (Hermawati. 2012)

1.2. Perumusan Masalah

adalah sebagai berikut:

1. Apakah ROE berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan ?
2. Apakah pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan antara ROE dengan nilai perusahaan?
3. Apakah Good Corporate Governance mempengaruhi hubungan ROE terhadap nilai perusahaan ?

1.3. Tujuan Penelitian.

Adapun tujuan penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh pengungkapan CSR dalam hubungan antara ROE dengan nilai perusahaan.

3. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh Good Corporate Governance dalam hubungan ROE terhadap nilai perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Teori Keagenan (Agency Theory)

Pemahaman mengenai Corporate Governance banyak dilatarbelakangi oleh perspektif agency theory yang menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan pihak principal (pihak investor) dan kepengurusan oleh pihak agent (pihak manajer) Jansen dan Meckling (1976).

Berdasarkan agency theory, pihak manajemen adalah agen (agents) pemilik, sedangkan pemilik perusahaan merupakan prinsipal. Pemilik dapat meyakinkan diri mereka bahwa agen akan membuat keputusan yang optimal bila terdapat insentif yang memadai dan mendapatkan pengawasan dari pemilik. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham akan mengakibatkan biaya keagenan (agency cost). Biaya keagenan dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Salah satu upaya mengurangi konflik keagenan tersebut adalah memberikan kesempatan kepada pihak manajemen untuk memiliki saham perusahaan, dimana kepentingan manajemen menjadi lebih sejajar dengan kepentingan pemegang saham karena pihak manajemen juga pemegang saham.

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. Menurut Shleifer dan Vishny (1997) dalam Ujiyanto (2007). Corporate governance berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan

ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer dimana dengan kata lain corporate governance diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan.

2.2. Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pihak luar perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain informasi keuangan yang diwajibkan, perusahaan juga melakukan pengungkapan yang sifatnya sukarela (Yuniasih dan Wirakusuma, 2009). Stakeholder theory berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada para stakeholder. Stakeholder theory menjelaskan hubungan antara manajemen organisasi dengan para stakeholdernya.

2.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar saham. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional.

Terdapat beberapa metode yang digunakan untuk menilai nilai pasar perusahaan. Metode-metode tersebut menggunakan rasio-rasio yang ada di dalam keuangan. Penggunaan rasio nilai pasar perusahaan, memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa yang akan datang.

Salah satu rasio yang dapat digunakan adalah dengan Tobin's Q atau Q ratio. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling

baik karena dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti terjadinya perbedaan cross sectional dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi. Wennerfield dkk (1988) di dalam Suranta dan Machfoedz (2003) menyimpulkan bahwa tobin's Q dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan kinerja perusahaan.

2.4. Kinerja Keuangan

Laporan tahunan merupakan salah satu sumber informasi guna mendapatkan gambaran kinerja perusahaan. Informasi ini diberikan oleh pihak manajemen perusahaan merupakan salah satu cara untuk memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan kepada para stakeholder. Kinerja manajemen perusahaan memiliki dampak terhadap likuiditas dan solvabilitas harga saham, yang dijadikan dasar oleh para investor dalam melakukan investasi (Junaedi, 2005 dalam Titisari, 2009).

Menurut Helfert (2000) kinerja keuangan adalah hasil dari banyak keputusan manajemen yang dibuat secara terus menerus oleh manajer. Penilaian kinerja keuangan perusahaan merupakan upaya untuk mengetahui prestasi yang ingin dicapai oleh perusahaan sebagai suatu unit usaha yang umumnya banyak dilakukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan terhadap eksistensi perusahaan.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diprosikan dengan return on equity (ROE), dimana ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi untuk memperoleh return tertentu. Tingkat return yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan di mata investor. Apabila perusahaan berhasil membukukan tingkat keuntungan yang besar, maka hal ini akan memotivasi para investor

untuk menanamkan modalnya pada saham, sehingga harga saham dan permintaan akan saham pun akan meningkat. (Hermawati, 2012).

2.5. Corporate Social Responsibility

a. Pengertian Corporate Social Responsibility

Menurut The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD), dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) Corporate Social Responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. Konsep Corporate Social Responsibility melibatkan tanggung jawab kemitraan antara pemerintah, lembaga sumberdaya masyarakat, serta komunitas setempat (lokal). Kemitraan ini tidaklah bersifat pasif dan statis. Kemitraan ini merupakan tanggung jawab bersama secara sosial antara stakeholders.

b. Pengungkapan Corporate Social Responsibility

Menurut Sembiring (2005) pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering juga disebut sebagai social disclosure, corporate social reporting, social accounting, atau corporate social responsibility merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Pratiwi dan Djahuri (2004) dalam Titisari (2009) mengartikan pengungkapan sosial sebagai suatu pelaporan atau penyampaian informasi kepada stakeholders mengenai

segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan sosialnya. Hasil penelitian di berbagai negara membuktikan, bahwa laporan tahunan (annual report) merupakan media yang tepat untuk menyampaikan tanggung jawab sosial perusahaan. Pertanggungjawaban sosial timbul jika organisasi memiliki kesadaran bahwa mereka memiliki kewajiban untuk melakukan pertanggungjawaban terhadap lingkungannya.

Ruang lingkup CSR menurut Almilia dan Dewi (2011) antara lain:

1. Basic Responsibility, tanggung jawab yang muncul karena keberadaan perusahaan, contohnya kewajiban membayar pajak, mematuhi hukum, memenuhi standar pekerjaan, dan memuaskan pemegang saham.
2. Organizational Responsibility, tanggung jawab perusahaan untuk memenuhi kepentingan stakeholder, yaitu karyawan, konsumen, pemegang saham dan masyarakat.
3. Societal Responsibility, tanggung jawab yang menjelaskan tahapan ketika interaksi antara bisnis dan masyarakat sehingga perusahaan dapat tumbuh dan berkembang secara berkesinambungan.

2.6. Good Corporate Governance

a. Pengertian Good Corporate Governance

Menurut Shleifer and Vishny (1997) dalam Hastuti (2005) yang menyatakan corporate governance berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh return yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam. Corporate governance merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan stakeholders untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan untuk memperoleh return. Selain itu corporate governance merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer (atau insider) agar bertindak yang terbaik untuk

kepentingan investor luar (kreditur atau shareholder).

Dengan adanya mekanisme good corporate governance ini diharapkan monitoring terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Jadi jika perusahaan menerapkan sistem good corporate governance diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan tercapai.

b. Prinsip Dasar Good Corporate Governance

Asas GCG menurut Pedoman GCG Indonesia 2006 yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) adalah:

a. Transparansi (Transparency)

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

b. Akuntabilitas (Accountability)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang

saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

c. Responsibilitas (Responsibility)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai good corporate citizen.

d. Independensi (Independency)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

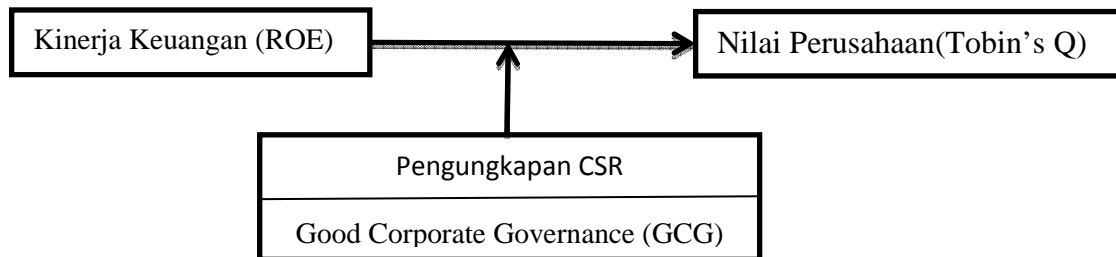
e. Kewajaran dan Kesetaraan (Fairness)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Good corporate governance diprosikan dengan kepemilikan manajerial dimana merupakan salah satu mekanisme GCG yang dapat mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham (Midiastuti dan Machdfoed, 2003). Kepemilikan manajerial merupakan salah satu dari struktur kepemilikan saham yang dapat mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan para pemegang saham. (Hermawati. 2012)

Gambar 1

Model Pengaruh Moderasi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Hubungan Return On Equity (ROE) dan Nilai perusahaan



2.7. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H₁ : ROE berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.
- H₂: Pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.
- H₃: Good Corporate Governance mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Operasional Variabel

a. Return On Equity
 ROE

$$= \frac{\text{Laba bersih untuk pemegang saham}}{\text{Saham Ekuotas}} 100 \%$$

b. Pengungkapan CSR

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Instrumen pengukuran yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Sembiring (2005) yang terdiri atas 78 item pengungkapan.

c. Good Corporate Governance

Dalam penelitian ini diprosikan dengan kepemilikan manajerial. Pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan rumus : (Yuniasih dan Wirakusuma, 2007)

$$KM = \frac{\% \text{Kepemilikan Saham oleh Manajer, Direktur}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

d. Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q yang dikembangkan oleh White at al, 2002. Tobin's Q diukur dengan rumus:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

EMV (Nilai Pasar Ekuitas) = P (Closing Price) x Qshares (Jumlah saham yang beredar)

D (Debt) = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang telah terdaftar di BEI. Dipilihnya satu kelompok industri yaitu industri manufaktur sebagai populasi dimaksudkan untuk

menghindari bias yang disebabkan oleh efek industry (industrial effect), dan selain itu sektor manufaktur memiliki jumlah terbesar perusahaan dibandingkan sektor lainnya. Sampel penelitian ditentukan berdasarkan purposive sampling yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel antara lain:

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012	152
Perusahaan sampel tidak mengalami delisting selama periode pengamatan	142
Memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap	23
Data perusahaan yang dapat dianalisis	23

Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur 2010-2012

- 1 AKRA AKR Corporation Tbk
- 2 APLI Asiaplast Industries Tbk
- 3 BRNA Berlina Tbk
- 4 BRPT Barito Pacific Timber Tbk
- 5 BUDI Budi Acid Jaya Tbk
- 6 GGRM Gudang Garam Tbk
- 7 IKBI Sumi Indo Kabel Tbk
- 8 INTA Intraco Penta Tbk
- 9 INTD Inter Delta Tbk
- 10 JKSW Jakarta Kyoei Steel Works Tbk
- 11 KBLM Kabelindo Murni Tbk
- 12 KICI Kedaung Indah Canindo Tbk
- 13 KONI Perdana Bangun Pusaka Tbk
- 14 LMPI Langgeng Makmur Industry Tbk
- 15 LTLS Lautan Luas Tbk
- 16 MYRX Hanson International Tbk
- 17 NIPS Nipress Tbk
- 18 SRSN Indo Acidtama Tbk
- 19 POLY Polysindo Eka Perkasa Tbk
- 20 SOBI Sorini Corporation Tbk
- 21 STTP Siantar TOP Tbk
- 22 TBLA Tunas Baru Lampung Tbk
- 23 TBMS Tembaga Mulia Semanan Tbk

3.3. Teknis Analisis Data

3.3.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata,

maksimal, minimal, dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian.

3.3.2. Analisis Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis)

Metode statistik yang digunakan dalam menguji hipotesis adalah moderated regression analysis. Moderated regression analysis digunakan untuk menentukan pengaruh interaksi antara ROE terhadap nilai perusahaan dan pengaruh pengungkapan CSR dan GCG dalam hubungan ROE dengan nilai perusahaan dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + e$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 X_2 + \beta_5 X_1 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Tobins Q

X₁ = Return on Equity

X₂ = Corporate Social

Responsibility

X₃ = Kepemilikan Manajerial

β₁, β₂, β₃, β₄, β₅ = Koefisien Variabel

e = error term

Uji asumsi klasik sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan uji grafik normal probability plot yang ditegaskan dengan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Dalam penelitian ini diuji Kolmogorov-Smirnov untuk mengetahui tingkat signifikansi dari nilai residual apakah berdistribusi normal atau tidak. Nilai K-S yang memiliki tingkat signifikansi diatas $\alpha = 0.05$ berarti dapat dikatakan data terdistribusi normal. (Ghozali, 2006).

2. Uji Multikolonieritas

Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai Tolerance dan lawannya Variance Inflation Factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang

terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Model regresi yang bebas multikolonieritas adalah yang mempunyai nilai tolerance diatas 0,1 atau VIF dibawah 10 (Ghozali, 2006).

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka dapat disimpulkan terjadi homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika terdapat pola tertentu dalam grafik, maka hal ini mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Problem autokorelasi disebabkan observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain, sehingga timbul residual tidak bebas dari satu observasi satu ke observasi lainnya. Dengan kata lain, masalah ini seringkali muncul apabila kita menggunakan data runtut waktu. Pendeteksian gejala ini dilakukan dengan menggunakan Uji Statistik Durbin-Watson, yaitu dengan membandingkan angka Durbin-Watson dengan nilai kritisnya. Jika Durbin-Watson lebih besar dari nilai kritisnya, maka tidak terjadi autokorelasi. Sebaliknya, jika Durbin-Watson lebih kecil dari nilai kritis

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari 152

perusahaan yang aktif selama tahun 20010-2012. Berdasarkan pemilihan sampel

yang mengacu pada metode purposive sampling yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya maka, dari 142 perusahaan tersebut terdapat perusahaan yang tidak dipakai sebagai sampel penelitian karena tidak memenuhi kriteria, sehingga jumlah perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel adalah 23 perusahaan, jika

data perusahaan selama 3 (tiga) tahun maka diperoleh sebanyak 23 x 3 periode maka didapatkan sampel data sebanyak 69 data perusahaan.

4.2. Deskriptif Statistik

Hasil deskriptif statistik dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1

Deksriptif Statistik

Deviation	N	Minimum	Maximum	Mean	Std
ROE	69	-2.81	14.32	.2458	1.76298
CSR	69	.13	.54	.3337	12441
KM	69	.02	60.70	9.0935	14.38734
TOBINS Q	69	.05	26.89	3.0063	4.27300
Valid N (listwise)	69				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Dari tabel di atas terlihat bahwa rata-rata kinerja perusahaan yang diprosikan dengan return on equity (ROE) dari perusahaan sampel selama periode penelitian adalah sebesar 0,2458 dan memiliki standar deviasi sebesar 1,762. Nilai return on equity (ROE) tertinggi sebesar 14,32, sedangkan terendah sebesar -2,81. Nilai rata-rata yang diperoleh menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan sampel pada tahun pengamatan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki adalah sebesar 0,246%.

Pengungkapan CSR Sumber dari perusahaan sampel selama periode penelitian memiliki rata-rata sebesar 0,3337 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,1244.

Nilai pengungkapan CSR yang tertinggi adalah sebesar 0,54, sedangkan terendah sebesar 0,13. Nilai rata-rata yang diperoleh menunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan sampel pada tahun pengamatan adalah sebesar 33,37%.

Kepemilikan manajerial dari perusahaan sampel selama periode penelitian memiliki rata-rata sebesar 9,09 dan memiliki standar deviasi sebesar 14,387. Nilai kepemilikan manajerial yang tertinggi adalah sebesar 60,70, sedangkan terendah sebesar 0,02. Nilai rata-rata yang diperoleh menunjukkan bahwa kepemilikan saham yang dimiliki manajer, direksi dan komisaris adalah sebesar 9,09%.

Nilai perusahaan yang diprosikan dengan TobinsQ dari perusahaan sampel selama periode penelitian adalah sebesar 2,0063 dan memiliki standar deviasi sebesar 4,273. Nilai TobinsQ tertinggi sebesar 26,89, sedangkan terendah sebesar 0,05.

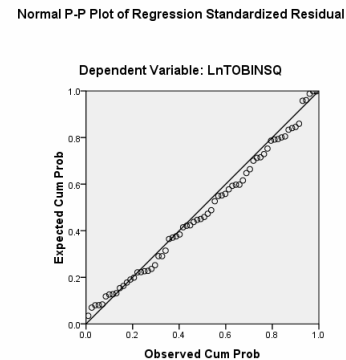
4.3. Analisa Data

4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak dimana model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Hasil uji normalitas dapat dilakukan analisis grafik atau dengan melihat penyebaran data (titik-titik) pada Normal P-Plot Of Regression Standardzed Residual dari variabel independen dan uji lain menggunakan uji statistik Kolmogorov Smirnov.

Dalam penelitian ini perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2012 ini, telah dilakukan transformasi dengan melakukan pembuangan data (outlier).

Gambar 2
Pengujian Normalitas Probability Plot
Setelah Transformasi dan Outlier



Tabel 2
Uji Statistik Normalitas Residual
Kolmogorov Smirnov Setelah Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

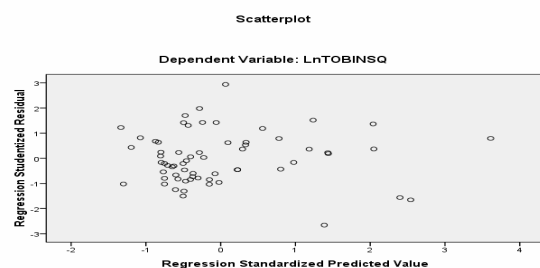
		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.64602650
Most Extreme Differences	Absolute	.113
	Positive	.113
	Negative	-.087
Kolmogorov-Smirnov Z		.922
Asymp. Sig. (2-tailed)		.363

a. Test distribution is Normal

4.3.2. Uji Heteroskedastisitas

Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan scatter plot.

Gambar 3
Hasil Uji Heterkedastisitas



Hasil uji scatter plot yang tersaji dalam Gambar 3 menunjukkan bahwa data sampel tersebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Data tersebar baik berada di atas maupun di

bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan tidak terdapat heterokodestisitas dalam model regresi yang digunakan.

4.3.3. Uji Autokorelasi

Tabel 3
 Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson
 Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.643 ^a	.413	.363	.56329	1.822

a. Predictors: (Constant), MOD2, LnROE, LnCSR, LnKM, MOD1

b. Dependent Variable: LnTOBINSQ

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Dari pengujian statistik diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,822 seperti yang ditunjukkan oleh tabel 3 di atas. Apabila nilai ini dibandingkan dengan menggunakan derajat kepercayaan 5%, jumlah sampel 64, maka nilai Durbin-Watson statistik yaitu sebesar 1,822 terletak diantara batas du dan 4 - du. (1,7672 dan 2,2328), maka hal ini berarti dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

4.2.4. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi diketahui dari nilai Adjusted R² pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Dari pengujian analisis koefisien determinasi dapat diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4
 Hasil Uji Koefisien Determinasi
 Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.643 ^a	.413	.363	.56329

a. Predictors: (Constant), MOD2, LnROE, LnCSR, LnKM, MOD1

b. Dependent Variable: LnTOBINSQ

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Dari tabel di atas diketahui bahwa diperoleh nilai adjusted R square sebesar 0,363. Nilai ini menerangkan besarnya peran atau kontribusi variabel ROE, CSR, KM, Moderasi1 dan Moderasi2 mampu menjelaskan TobinsQ adalah sebesar 36,3%, sedangkan sisanya 64,7% dijelaskan oleh

variabel lain diluar model.

4.3.5. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 5
 Hasil Uji Simultan (Uji F)
 ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	12.964	5	2.593	8.172	.000 ^a
Residual	18.403	58	.317		
Total	31.367	63			

a. Predictors: (Constant), MOD2, LnROE, LnCSR, LnKM, MOD1

b. Dependent Variable: LnTOBINSQ

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Berdasarkan hasil pada tabel 5 di atas dapat dijelaskan bahwa dari hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan model regresi dapat digunakan untuk mmprediksi Tobins Q ,atau dapat dikatakan ROE, CSR, KM, Moderasi1 dan Moderasi2 secara secara simultan dan signifikan berpengaruh terhadap Tobins Q.

4.3.6. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji model persamaan regresi dan uji t. Hasil pengujian model regresi secara parsial diperoleh sebagai berikut ini :

1. Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 1 menyatakan ROE berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Tabel 6
 Hasil Analisis Koefisien Regresi dan Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	sig
	B	Std. Error	Beta		
	1 (Constant)	.426	.190		
LnROE	.227	.070	.376	3.245	.002

a. Dependent Variable: LnTOBINSQ

- Persamaan linier dari tabel diatas adalah :
 $Y = 0,426 + 0,227.X1 + e$

Dari hasil uji parsial ROE terhadap nilai perusahaan (tabel 6) diketahui H1 dapat diterima artinya bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan Sig 0.002. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui modal yang dimiliki akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007) juga menunjukkan bahwa return on asset terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai

perusahaan. Hasil penelitian Hermawati (2012) juga menunjukkan adanya pengaruh positif ROE terhadap nilai perusahaan, dimana semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi pula ROE. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya. Hal tersebut membuat harga jual saham meningkat dan mengakibatkan tingginya nilai perusahaan.

2. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Hubungan ROE dengan Nilai Perusahaan

Tabel 7
 Hasil Analisis Koefisien Regresi dan Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	sig
	B	Std. Error	Beta		
	1 (Constant)	1.182	.426		
LnROE	.373	.160	.722	2.334	.023
LnCSR	.740	.405	.419	1.829	.073
LnKM	-.228	.070	-.746	-3.241	.002
MOD1	.172	.146	.483	1.180	.243
MOD2	-.043	.025	-.423	-1.709	.093

a. Dependent Variable: LnTOBINSQ
 Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

$$Y = 1,182 + 0,373.X1 + 0,740.X2 - 0,228X3 + 0,172.X1.X2 - 0,043.X1.X3 + e$$

Hipotesiskedua menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, diperoleh nilai t hitung sebesar 1,180 dan tingkat signifikansi sebesar 0,243 (>0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi kinerja keuangan (ROE) dengan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Dari hasil uji parsial pengungkapan CSR tidak memiliki

pengaruh terhadap hubungan ROE dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa prosentase pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan ROE dengan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan mengungkapkannya, karena apabila perusahaan tidak melaksanakan CSR, maka perusahaan akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hemawati yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Yuniasih dan Wirakusuma (2007) dimana dalam penelitian tersebut dapat membuktikan bahwa pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi berpengaruh positif secara statistik pada hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan atau dengan kata lain CSRI merupakan variabel pemoderasi dalam kaitannya dengan hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan ROE dengan Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga menguji pengaruh Good Corporate Governance terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, diperoleh nilai *t* hitung sebesar -1,709 dan tingkat signifikansi sebesar 0,093 ($>0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa Good Corporate Governance tidak mampu memoderasi kinerja keuangan (ROE) dengan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan Good Corporate Governance mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Hasil ini tidak sesuai dengan pendapat Fama dan Jansen (1983) dalam Hemawati (2012) kepemilikan insider yang relatif rendah, efektifitas control dan kemampuan menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer akan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki.

Ketidakmampuan kepemilikan manajerial memoderasi hubungan kinerja

keuangan dan Tobin's Q sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007). Hal ini mungkin saja terjadi karena struktur kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat kecil dan didominasi oleh keluarga. Hasil ini juga mungkin disebabkan oleh kepemilikan manajerial tidak tepat sebagai proksi dari GCG.

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan dengan nilai signifikansi 0,002 ($< 0,05$). Dengan demikian hipotesis 1 dalam penelitian yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.
2. Variabel pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh terhadap hubungan ROE dengan nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi 0,243 ($> 0,05$). Dengan demikian hipotesis 2 dalam penelitian yang menyatakan Pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan tidak dapat diterima.
3. Variabel good corporate governance tidak memiliki pengaruh terhadap hubungan ROE dengan nilai perusahaan, ditunjukkan dengan signifikansi 0,093 ($>0,05$). Dengan demikian hipotesis 3 dalam penelitian yang menyatakan good corporate governance mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan tidak dapat diterima.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica dan Nurul Hasanah Uswati Dewi, 2011, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Dan Dampaknya Terhadap Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan*, Fokus Ekonomi, Vol. 10 No. 1 (April 2011), Halaman 50 - 68.
- Ekaningsih, Lely Ana Ferawati, 2011, *Perbandingan Penilaian Kinerja Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Akuntansi Volume 9 No. 2 Desember 2011.
- Erlangga, Enggar dan Erni Suryandari, 2009, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR, Good Corporate Governance Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi*, Jurnal Ilmiah Vol. 10 No. 1.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hastuti, Theresia Dwi, 2005, *Hubungan Antara Good Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta)*, Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo.
- Hermawati, Angra, 2012, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi*, Jakarta : Universitas Gunadarma.
- Indriantoro, dan Supomo, 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama, Yogyakarta : BPF.
- Jensen, Michael C., Meckling, William H., 1976, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Komite Kebijakan Corporate Governance, 2006, *Pedoman Good Corporate Governance Indonesia*, Jakarta: KNKG.
- Midiastuty, Pratana dan Machfoedz, Mas'udz, 2003, *Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba*, Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin, 2006, *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating*, Banda Aceh : Universitas Syah Kuala.
- Rustriani, Ni Wayan. 2010. *Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan*. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi 10 Makasar.
- Sembiring, Eddy Rismanda, 2005, *Karakteristik Perusahaan Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo.
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas'udz, 2006, *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*, Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.

- Suranta, Eddy dan Pratana dan Puspa Midiastuty. 2005. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Praktek Manajemen Laba”. Konferensi Nasional Akuntansi.
- Titisari, Kartika Hendra, 2009, *Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kinerja Perusahaan*, Dinamika Manajemen, Vol. 1, No. 1, Nopember 2009.
- Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini Prasetyaning, 2006, “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening”, Simposium Nasional Akuntansi Padang, 23-26 Agustus 2006.
- Ujiyantho, Muh. Arief dan Bambang Agus Pramuka, 2007, *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan go publik Sektor Manufaktur)*, Simposium Nasional Akuntansi X Makasar.
- Ulupui, I. G. K. A, 2007, “ Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta)”, Jurnal Akuntansi dan Bisnis Vol.2.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Wirakusuma, Made Gede, 2007, ”Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi”, Denpasar : Universitas Udayana.