

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Patmawati ¹⁾

¹⁾ Program Studi Akuntansi Universitas Sjakhyakirti
Jl. Sutan Muhammad Mansyur Kebon Gede 32 Ilir Palembang Kode pos 30145
Email: patma.mutz@gmail.com¹⁾

ABSTRACT

The aim of this research is to empirically prove the effect of corporate social responsibility (CSR) and good corporate governance (GCG) on firm values with financial performance as intervening variable. CSR is proxied with economic, human rights, environmental, labor practice, society, and product responsibility indicator. Meanwhile, GCG is proxied with institutional and managerial ownership, independent trustee, and audit committee. Population that was studied in this research was manufacturing companies registered in Indonesia Stock Market circa 2009-2013. According to the result obtained from the calculations, the CSRs (economic, environmental, labor practice, society, product responsibility) positively affect the firm values. The aforementioned indicators also give more insight on improvements on company's CSR programs although the criteria did not include human right factors according to GRI G4 that hopefully could strengthen investor's trust on the company. On the other hand, the implementation of GCG also yielded the same effect. The institutional ownership encourages institutional investors to monitor managers' action, therefore improving control function on the company by the audit committee. Financial performances as intervening variable was proven as effective tool to mediate CSR and GCG variables on firm values. The implementations of both were also improved as the financial performance increased, thus positively impacts firm values. We conclude that both CSR and GCG positively and significantly improve firm values. Financial performances are proven as mediator between both implementations.

Key words : *Corporate Social Responsibility Disclosure, Good Corporate Governance, Firm Value*

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008:2). Pada umumnya, nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor keuangan dan faktor non keuangan. *Corporate social responsibility* merupakan salah satu faktor non keuangan yang sekarang ini perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Menyadari bahwa pentingnya suatu perusahaan memperhatikan sisi lingkungan dan sosial, maka akhirnya pun perusahaan mulai menerapkan CSR. Hal ini dapat dilihat di majalah SWA pada tahun 2005 menyatakan bahwa program tanggung jawab sosial masih didominasi oleh program sosial sebanyak 49,53 %, lingkungan sebesar 25,70 % dan keuangan 24,76 %. Dari fakta tersebut dapat diketahui bahwa segala kegiatan perusahaan tidak hanya berpatokan pada aspek keuangan, namun juga sangat berpengaruh terhadap lingkungan sekitar dan masyarakat. (Sindhudipta & Yasa, 2013:390). Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan citra perusahaan. Hal ini berdasarkan riset majalah SWA atas 45 perusahaan menunjukkan CSR bermanfaat memelihara dan meningkatkan citra perusahaan (378, 38%), hubungan

baik dengan masyarakat (16,82%) dan mendukung operasional perusahaan (10,28%) (SWA II/XXIII/24 Mei - 3 Juni 2009).

Pada tanggal 20 Juli 2007 pemerintah mengesahkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang mengatur kewajiban perusahaan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan atau lebih dikenal *Corporate Social Responsibility* (CSR). Selain itu, pemerintah juga mengesahkan Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal sebagaimana yang terdapat pada pasal 15 yang mewajibkan setiap penanam modal berkewajiban menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik dan melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan.

Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh pengungkapan *Corporate social responsibility* saja tetapi juga dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance* (GCG). Pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor merespon secara positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai pasar perusahaan (Retno dan Priantina, 2012:85). Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency conflict*. *Agency conflict* tersebut dapat diminimalkan

dengan penerapan *Good Corporate Governance* (Jensen dan Meckling, 1976:307).

Agency theory (Jensen dan Meckling, 1976) menggambarkan pihak manajemen sebagai agen lebih banyak tahu tentang perusahaan dan bisa memanfaatkan posisinya tersebut untuk keuntungan pihaknya. Hal ini akhirnya mendesak akan adanya suatu sistem pengawasan yang baik yang dikenal dengan *Good Corporate Governance* (GCG). Dengan demikian penerapan GCG dimungkinkan mampu meningkatkan kinerja keuangan baik terhadap *net profit margin* (NPM) maupun *return on Assets* (ROA) yang menjadi sinyal yang direspon para investor mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Subekti & Susanto (2012:25-27) mengenai Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif, komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa keberadaan komite audit secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bermaksud untuk memprediksi apakah ada faktor lain yang mempengaruhi secara tidak langsung hubungan *Corporate Sosial Responsibility* dan *Good Corporate Governance* dengan Nilai Perusahaan. Peneliti memprediksi faktor lain tersebut adalah kinerja keuangan. Peneliti menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel mediator dengan pemikiran bahwa apabila kinerja keuangan perusahaan baik maka akan mendorong perusahaan melakukan pengungkapan *corporate sosial responsibility* dan penerapan *good corporate governance* sehingga pihak eksternal akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham yang menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Kinerja keuangan diproksi oleh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA) dan Arus Kas Bersih Perusahaan.

Periode penelitian ini dimulai dari tahun 2009 sampai 2013. Peneliti mulai menggunakan tahun 2009 sebagai tahun pengamatan karena peneliti ingin mengetahui pengaruh pengungkapan *corporate sosial responsibility* pada nilai perusahaan setelah dikeluarkannya Undang-Undang Perseroan Terbatas No.40 Tahun 2007 dan Undang-undang Penanaman Modal No.25 Tahun 2007. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan

manufaktur karena perusahaan manufaktur termasuk perusahaan *high profile* dan lebih kompleks dibandingkan dengan sektor industri lainnya dimana perusahaan yang *high profile* akan memberikan informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan *low profile*. (Hackston dan Milne, 1996) menyatakan bahwa perusahaan yang termasuk dalam industri yang *high profile* akan memberikan informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan yang *low profile*.

A. Perumusan Masalah

1. Bagaimana keputusan keuangan berpengaruh terhadap rasio kesehatan perbankan?
2. Bagaimana kesehatan perbankan berpengaruh pada nilai perusahaan?
3. Bagaimana keputusan keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah rasio kesehatan perbankan memediasi hubungan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan.

B. Teori Keagenan (Agency Theory)

Ada beberapa alternatif untuk mengurangi biaya keagenan (*agency cost*), diantaranya adalah penerapan *Good Corporate Governance* (Boediono, 2005:176). *Good Corporate Governance* berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer. Dengan kata lain yakni *Good Corporate Governance* diharapkan akan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*). (Sari & Riduwan, 2011:5). Hubungan penelitian ini dengan teori keagenan (*Agency Theory*) adalah bahwa untuk menjelaskan bagaimana para eksekutif di perusahaan yang bertindak sebagai *agent* bagi para pemilik modal/investor (*Principal*) akan berusaha memaksimalkan kinerja keuangan sehingga pengungkapan *corporate sosial responsibility* dan penerapan *good corporate governance* mendapatkan hasil yang maksimal.

C. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Perusahaan melakukan pengungkapan CSR dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan (Rustiarini, 2010:3). Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pihak luar perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam teori ini, perusahaan yang mengungkapkan *corporate sosial responsibility* dalam laporan tahunan dan penerapan *good corporate governance* dengan harapan bahwa perusahaan akan mendapatkan reputasi yang baik dari pihak eksternal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan

D. Hipotesis Penelitian

H1 : Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

H3 : Kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan

H4 : Kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara *Good Corporate Governance* dengan nilai perusahaan

A. Metodologi Penelitian

1) Populasi dan Sampel

Populasi terdiri dari 137 perusahaan manufaktur dan sampel terdiri dari 40 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah (1) Perusahaan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, (2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap, (3) Perusahaan mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan, (4) Data perusahaan yang tersedia lengkap mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit.

2) Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana data yang akan digunakan merupakan laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan Manufaktur dari bulan Januari 2009 hingga Desember 2013 yang berasal dari Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility* yang diungkapkan oleh perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, ROA, NPM, arus kas bersih perusahaan, dan PBV. Sumber data tersebut diperoleh dari www.idx.co.id

3) Definisi dan Operasional Variabel

Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV). PBV diukur dengan cara membandingkan harga saham per lembar saham dengan nilai buku dari setiap perusahaan yang akan diteliti (Wardjono, 2010).

$$PBV = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Book Value}} \dots\dots\dots (1)$$

Pengukuran *Corporate Social Responsibility Disclosure* menggunakan *CSR disclosure Index* (CSRI). Item-item pengukuran CSRI yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada indikator pengungkapan tanggung jawab sosial yang digunakan berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI) versi G4, yang mengelompokkan informasi CSR ke dalam indikator : *economic* (ekonomis) , *environmental* (lingkungan), *labor practices and decent work* (praktik tenaga kerja), *human rights* (hak asasi manusia), *society* (masyarakat), *product responsibility* (tanggung jawab produk) yang meliputi 91 item pengungkapan. Pendekatan untuk menghitung CSRI pada dasarnya

menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap *item* CSR dalam instrument penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. (Haniffa et al, 2005)

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j} \dots\dots\dots (2)$$

Dimana :

CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n_j : jumlah *item* untuk perusahaan j,

X_{ij} : *dummy variable*:

1 = jika *item* i diungkapkan;

0 = jika *item* i tidak diungkapkan.

Good corporate governance dalam penelitian ini dibagi menjadi 4 proksi sebagai berikut : (Sari & Riduwan, 2011)

1. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar:

$$KIns = \frac{\text{Jmlh saham institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

2. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar :

$$KM = \frac{\text{Jmlh saham manajemen}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots (4)$$

3. Komisaris independent diukur dengan menggunakan indikator persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh anggota dewan komisaris perusahaan :

$$Kind = \frac{\text{Jmlh komisaris independen}}{\text{Jumlah komisaris}} \times 100\% \dots\dots\dots (5)$$

4. Indikator yang digunakan untuk mengukur komite audit adalah dengan menghitung jumlah anggota komite audit dari setiap perusahaan yang digunakan dalam sampel dalam penelitian.

Variabel intervening dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan, dalam penelitian ini diukur dengan proksi yaitu sebagai berikut :

1. *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang menunjukkan berapa besar persentase laba bersih setelah pajak yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba

yang tinggi. *Net Profit Margin* dalam penelitian ini diukur dengan : (Ratih, 2011)

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih stlh Pajak} \times 100\%}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots (6)$$

2. *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. ROA dalam penelitian ini diukur dengan : (Ratih, 2011)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots (7)$$

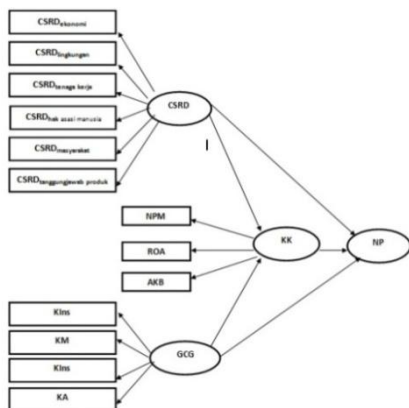
3. Arus Kas Bersih Perusahaan adalah total dari arus kas bersih perusahaan yang meliputi arus kas bersih aktivitas operasi yang dilihat dari laporan arus kas pada akhir periode. Arus kas bersih dalam penelitian ini diukur dengan *Log* total arus kas bersih aktivitas operasi perusahaan. (Sindhudiptha dan Yasa, 2013).

B. Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan model analisis jalur (*Path Analysis*), karena penelitian ini menerangkan akibat langsung dan tidak langsung seperangkat variabel, sebagai variabel bebas (*independent*) terhadap variabel terikat (*dependent*) dan variabel perantara (*intervening*). Penelitian ini dianalisis dengan menggunakan metode *structured equation modeling* (SEM) dengan pendekatan varian. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *Partial Least Square* (PLS), dimana pendekatan ini cocok untuk penelitian yang bersifat prediktif (Hartono, 2011). yaitu memprediksi apakah CSR dan GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan apakah kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian

Model penelitian struktural yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah dalam bentuk model indikator reflektif yang mengasumsikan bahwa pengukuran saling terikat mempengaruhi variabel latennya. Model penelitian dapat ditunjukkan pada gambar dibawah ini :



Gambar 1. Model Penelitian

Dimana :

- CSRDekonomi = CSR indikator ekonomi
- CSRDeingkungan = CSR indikator lingkungan
- CSRDe tenaga kerja = CSR indikator Tenaga kerja
- CSRDe hak asasi manusia = CSR indikator hak asasi manusia
- CSRDe masyarakat = CSR indikator masyarakat
- CSRDe tanggung jawab produk = CSR indikator tanggung jawab produk

CSR = *Corporate Social Responsibility Disclosure*

KIns = Kepemilikan Institusional

KM = Kepemilikan Manajerial

KInd = Komisaris Independen

KA = Komite Audit

GCG = *Good Corporate Governance*

NPM = *Net Profit Margin*

ROA = *Return On Asset*

AKB = Arus Kas Bersih

KK = Kinerja Keuangan

NP = Nilai Perusahaan

PBV = *Price Book Value*

D. Model Persamaan Struktural

Persamaan dalam model ini digunakan untuk menyatakan hubungan antar variabel laten (*inner model*) yang ada dalam penelitian ini, model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah

1. Model Persamaan struktural *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap nilai perusahaan

$$NP = \gamma_1 CSR + e \dots\dots\dots (8)$$

Keterangan :

- NP = Nilai Perusahaan
- γ_1 = Koefisien Path/Koefisien Jalur
- CSR = *Corporate Social Responsibility Disclosure*
- e = error

2. Model persamaan struktural *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

$$NP = \gamma_1 GCG + e \dots\dots\dots (9)$$

Keterangan :

- NP = Nilai Perusahaan
- γ_1 = Koefisien Path/Koefisien Jalur
- GCG = *Good Corporate Governance*
- e = error

3. Model persamaan struktural terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening.

$$NP = \gamma_1 CSR + \gamma_2 KK + e \dots\dots\dots (10)$$

Keterangan :

- NP = Nilai Perusahaan
- $\gamma_1 - \gamma_2$ = Koefisien Path/Koefisien Jalur
- CSR = *Corporate Social Responsibility Disclosure*

KK = Kinerja Keuangan
e = error

4. Model persamaan struktural *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening.

$$NP = \gamma_1 GCG + \gamma_2 KK + e \dots \dots \dots (11)$$

Keterangan :

NP = Nilai Perusahaan
 $\gamma_1 - \gamma_2$ = Koefisien Path/Koefisien Jalur
KK = Kinerja Keuangan
e = error

Setelah dilakukan pengujian terhadap model, langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian terhadap hipotesis penelitian dengan menggunakan uji t untuk menguji hipotesis. Setelah dilakukan pengujian hipotesis, langkah selanjutnya adalah dengan menguji apakah kinerja keuangan merupakan variabel mediasi (*intervening*) antara *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Menurut Hartono & Abdillah (2009) Pengujian untuk membuktikan bahwa variabel intervening sebagai variabel mediator yang dapat memediasi hubungan variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan cara melihat nilai t hitung pada *inner model* pada *Total effect* hubungan antara variabel independen dengan variabel mediator, dan variabel mediator dengan variabel dependen lebih besar dari nilai t tabel, dengan syarat bahwa nilai t hitung *inner model* variabel independen terhadap variabel dependen juga lebih besar dari t table.

D. Hasil Penelitian

1) Uji Measurement Model (Outer Model)

Menurut Hartono (2011) model pengukuran dapat diuji dengan menggunakan uji validitas dengan melihat nilai dari *loading factor* dari *outer loadings* dan nilai *Average Variance Extracted (AVE)* yang dihasilkan, dimana suatu variabel konstruk dapat digunakan jika mempunyai nilai loading lebih besar dari 0,7 dan Nilai *Average Variance Extracted (AVE)* dapat dikatakan sebagai model yang baik apabila memiliki nilai AVE lebih dari 0,5. Adapun hasil dari pengujian loading factor dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 1. Outer Loadings 1

| | CSRD | GCG | KK | NP |
|------------------------|----------|----------|----------|----------|
| AKB | | | 0,728183 | |
| CSRDekonomi | 0,734937 | | | |
| CSRDhakasimanusia | 0,182542 | | | |
| CSRDlingkungan | 0,911861 | | | |
| CSRDmasyarakat | 0,770194 | | | |
| CSRDtangungjawabproduk | 0,724805 | | | |
| CSRDtenagakerja | 0,716259 | | | |
| K.Ind | | 0,205060 | | |
| K.Ins | | 0,837292 | | |
| KA | | 0,700951 | | |
| KM | | 0,329398 | | |
| NPM | | | 0,720624 | |
| PBV | | | | 1,000000 |
| ROA | | | 0,963410 | |

Sumber : Hasil penelitian (Diolah, 2014)

Berdasarkan hasil *outer loading* diatas untuk variabel laten CSRD dapat dijelaskan oleh hampir semua variabel konstruk, hanya variabel konstruk CSRDhak asasi manusia yang tidak dapat menjelaskan variabel laten CSRD yang tidak memenuhi persyaratan dikarenakan memiliki nilai *outer loading* dibawah 0,7. Variabel laten GCG dengan variabel konstruk K.Ind dan KM juga dikeluarkan dari model pengukuran dikarenakan tidak memenuhi persyaratan, sehingga hanya variabel K.Ins dan KA yang dapat digunakan untuk menjelaskan variabel GCG. Sedangkan untuk variabel KK sebagai variabel intervening dapat dijelaskan oleh semua variabel konstruk yang meliputi ROA, NPM dan AKB,

Setelah variabel-variabel tersebut dikeluarkan, maka akan menghasilkan nilai *Outer Loading* akhir sebagai berikut :

Tabel 2. Outer Loadings 2

| | CSRD | GCG | KK | NP |
|--------------------------|----------|----------|----------|----------|
| AKB | | | 0,738367 | |
| CSRDekonomi | 0,770826 | | | |
| CSRDlingkungan | 0,897132 | | | |
| CSRDmasyarakat | 0,739047 | | | |
| CSRDtangung jawab produk | 0,755751 | | | |
| CSRDtenagakerja | 0,785826 | | | |
| K.Ins | | 0,910426 | | |
| KA | | 0,783335 | | |
| NPM | | | 0,710237 | |
| PBV | | | | 1,000000 |
| ROA | | | 0,962711 | |

Sumber : Hasil Penelitian (Diolah,2014)

Selanjutnya untuk melakukan uji model pengukuran digunakan metode *Discriminant Validity* dengan menggunakan nilai *Average Variance Extracted (AVE)* dimana model yang baik memiliki nilai AVE lebih dari 0,5, dimana dari hasil pengolahan data didapatkan nilai AVE sebagai berikut :

Tabel 3. Average Variance Extracted (AVE)

| | AVE |
|------|----------|
| CSRD | 0,540282 |
| GCG | 0,647911 |
| KK | 0,573696 |
| NP | 1,000000 |

Sumber : Hasil Penelitian(Diolah,2014)

Selanjutnya dilakukan pengujian ketepatan alat ukur atau uji reabilitas yang digunakan untuk mengukur konsistensi internal alat ukur yang digunakan, reabilitas menunjukkan akurasi, konsistensi dan ketepatan suatu alat ukur dalam melakukan pengukuran. Uji reabilitas dilakukan dengan melihat nilai *cronbach alpha*, dimana alat ukur dikatakan reliabel jika mempunyai nilai *cronbach alpha* diatas 0,7. Adapun hasil dari pengujian didapatkan hasil sebagai berikut

Tabel 4. Cronbachs Alpha

| | Cronbachs Alpha |
|------|-----------------|
| CSRD | 0,819078 |
| GCG | 0,941619 |
| KK | 0,768315 |
| NP | 1,000000 |

Sumber : Hasil penelitian (Diolah, 2014)

2) Uji Model Struktural (Inner Model)

Pengujian model struktural (*Inner Model*) bertujuan untuk melihat apakah model yang digunakan mempunyai *goodness-fit* yang baik yang berarti apakah variabilitas nilai perusahaan dapat dijelaskan dengan baik oleh masing-masing variabel laten eksogen yaitu *corporate social responsibility disclosure, good corporate governance* dan kinerja keuangan dengan melihat nilai *R square*, dimana nilai *R square* yang baik adalah diatas 0,5 atau mampu menjelaskan variabel laten endogen sebesar 50% (Hartono, 2011). Hasil perhitungan dengan menggunakan SmartPLS menunjukkan bahwa nilai *R square* sebagai berikut :

Tabel 5. R Square

| | R Square |
|----|----------|
| KK | 0,735108 |
| NP | 0,727297 |

Sumber : Hasil Penelitian (Diolah, 2014)

Berdasarkan nilai *R square* diatas dapat dilihat bahwa nilai *R square* untuk laten CSR dan GCG terhadap kinerja keuangan adalah sebesar 0,735108 atau CSR dan GCG mampu menjelaskan kinerja keuangan sebesar 73,51%. Sedangkan untuk pengaruh CSR, GCG dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,727297 atau CSR, GCG dan Kinerja keuangan mampu menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 72,72%. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikatakan baik, dikarenakan variabel laten eksogen CSR dan GCG yang digunakan dapat menjelaskan dengan baik variabel laten endogen yang diteliti dalam penelitian ini.

3. Uji Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis penelitian yang diajukan penulis dalam penelitian ini akan dilihat dengan menggunakan pengujian t-test, dimana nilai t hitung yang didapatkan dari hasil penelitian akan dibandingkan dengan t-tabel. Dimana nilai t hitung didapat dari nilai *inner model t statistic*, dimana hasilnya adalah sebagai berikut

Tabel 6. Inner Model t-statistic

| | KK | NP |
|-----|----------|----------|
| CSR | 5,257359 | 2,624501 |
| GCG | 2,060702 | 2,415340 |
| KK | | 6,596995 |

Sumber : Hasil Penelitian (Diolah, 2014)

Dengan jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 200 sampel didapat nilai untuk t tabel dengan alpha 5 % adalah sebesar 1,96. Berdasarkan hasil pengujian diatas, maka didapatkan nilai t - hitung untuk variabel CSR adalah sebesar 2,624501. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t- hitung lebih besar dari t-tabel 1.96. Hal ini menunjukkan untuk hipotesis yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh penulis dapat diterima yang menyatakan bahwa

CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan t-hitung untuk variabel GCG adalah sebesar 2,415340. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel 1.96 sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka hipotesis yang diajukan penulis dapat diterima karena nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel.

E. Total Effect dan Pengujian Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening

Dalam *Path Analysis*/analisis jalur ini akan diuji koefisien jalur untuk masing-masing variabel laten eksogen (variabel *corporate social responsibility disclosure* dan *good corporate governance*) terhadap variabel laten endogen (nilai perusahaan), serta akan diuji koefisien jalur untuk variabel laten endogen (kinerja keuangan) terhadap variabel laten endogen (nilai perusahaan). Hal ini membuktikan apakah kinerja keuangan merupakan variabel intervening yang memediasi hubungan antara *corporate social responsibility disclosure* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian olahan SmartPLS didapatkan nilai dari *Total Effect* adalah sebagai berikut :

Tabel 7. Total Effect

| | Original Sample (O) | Sample Mean (M) | Standard Deviation (STDEV) | Standard Error (STERR) | T Statistics (O/STERR) |
|----------|---------------------|-----------------|----------------------------|------------------------|--------------------------|
| CSR ->KK | 0,187469 | 0,202647 | 0,035658 | 0,035658 | 5,257359 |
| CSR ->NP | 0,060860 | 0,072510 | 0,032893 | 0,028396 | 2,143281 |
| GCG ->KK | 0,003874 | 0,016056 | 0,063824 | 0,001880 | 2,060702 |
| GCG ->NP | 0,151601 | 0,143374 | 0,064256 | 0,067895 | 2,232885 |
| KK ->NP | 0,455221 | 0,449002 | 0,069004 | 0,069004 | 6,596995 |

Sumber : Hasil Penelitian (Diolah, 2014)

Menurut Hartono & Abdillah (2009) pengujian untuk membuktikan bahwa variabel intervening sebagai variabel mediator yang dapat memediasi hubungan variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan cara melihat nilai t hitung pada *inner model* pada *Total effect* hubungan antara variabel independen dengan variabel mediator, dan variabel mediator dengan variabel dependen lebih besar dari nilai t tabel, dengan syarat bahwa nilai t hitung *inner model* variabel independen terhadap variabel dependen juga lebih besar dari t table.

Berdasarkan hasil pengujian diatas jika dilihat dari tabel *total effect* menunjukkan bahwa t-hitung variabel dari *corporate social responsibility disclosure* terhadap kinerja keuangan, dan variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 5,257359 dan 6,596995 lebih besar dari t-tabel yaitu sebesar 1,96. Demikian juga nilai t-hitung untuk variabel *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan sebesar 2,143281 lebih besar dari t-tabel sebesar 1.96 sehingga dapat dibuktikan secara empiris bahwa kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara *corporate*

social responsibility disclosure terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa t hitung dari hubungan antara *good corporate governanc* dengan kinerja keuangan, dan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan adalah sebesar 2,060702 dan 6,596995 lebih besar dari t table 1,96. Begitupun juga dengan hasil darai pengujian *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan sebesar 2,415340 lebih besar dari t table sebesar 1,96 sehingga dapat dibuktikan bahwa dalam penelitian ini kinerja keuangan berperan sebagai variabel *intervening* yang dapat memediasi hubungan antara *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan untuk variabel *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan, dan variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dapat dilihat bahwa nilai t-hitung masing-masing yaitu sebesar 2,060702 dan 6,596995 lebih besar dari t-tabel yaitu sebesar 1,96 begitu juga untuk *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan lebih besar dari t-tabel yaitu sebesar 2,232885. Hal ini menunjukkan bahwa dapat dibuktikan secara empiris kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

F. Model Persamaan Struktural

Persamaan/model structural yang digunakan untuk menggambarkan mengenai hubungan antara satu variabel laten dengan variabel laten lainnya yang diteliti. Adapun nilai model structural yang dihasilkan dalam penelitian ini didapat dari nilai koefisien jalur dari setiap masing-masing variabel. Koefisien jalur dari penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 8. Path Coefficient

| | Original Sample (O) | Sample Mean (M) | Standard Deviation (STDEV) | Standard Error (STERR) | T Statistics (O/STERR) |
|----------|---------------------|-----------------|----------------------------|------------------------|--------------------------|
| CSR ->KK | 0,187469 | 0,199644 | 0,035447 | 0,035658 | 5,257359 |
| CSR ->NP | 0,024480 | 0,015246 | 0,045931 | 0,009328 | 2,624501 |
| GCG ->KK | 0,003874 | 0,016143 | 0,068185 | 0,001881 | 2,060702 |
| GCG ->NP | 0,153365 | 0,142580 | 0,069198 | 0,063496 | 2,415340 |
| KK ->NP | 0,455221 | 0,447346 | 0,070492 | 0,069004 | 6,596995 |

Sumber : Hasil Penelitian (Diolah,2014)

Model Structural 1 – Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien jalur yang dihasilkan, maka disusun persamaan struktural *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan.

$$NP = 0,024480CSR$$

Berdasarkan persamaan diatas, dapat dijelaskan bahwa setiap tanggung jawab sosial yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan maka akan menghasilkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,024480. Hal ini sejalan dengan *Signalling Theory* bahwa perusahaan

memberikan sinyal-sinyal positif dengan melakukan pengungkapan tanggung jawab social perusahaan sehingga pihak luar akan merespon secara positif dan akan menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan.

Model Structural 2 – Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan nilai koefisien jalur yang dihasilkan dalam penelitian ini, maka dapat dilihat persamaan struktural *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan $NP = 0,153365GCG$

Berdasarkan persamaan diatas, dapat dijelaskan bahwa seberapa besar *Good Corporate governance* memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Setiap *Good Corpoarate governance* yang dilakukan oleh pihak perusahaan akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat sebesar 0,153365. Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa apabila perusahaan melakukan *Good Corporate Governance* maka akan dapat meminimalkan konflik keagenan sehingga pada akhirnya akan menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan.

Model Structural 3 – Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening

$$NP = 0,187469CSR + 0,455221KK$$

Berdasarkan persamaan structural diatas, dapat dilihat bahwa jika tidak ada kinerja keuangan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,187469 begitupula jika terjadi peningkatan nilai perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,455221. Hal ini sejalan dengan teori signalling dimana manajemen akan memperhatikan kinerja keuangan dimana kinerja keuangan yang baik akan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan juga sedang dalam keadaan baik. Baiknya kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor yang secara cepat memberikan respon terhadap kondisi perusahaan, respon cepat tersebut digambarkan dari besarnya nilai koefisien jalur yang dihasilkan sebesar 0,45. Berdasarkan hasil analisis tersebut menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan variabel yang dapat memediasi hubungan antara *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan.

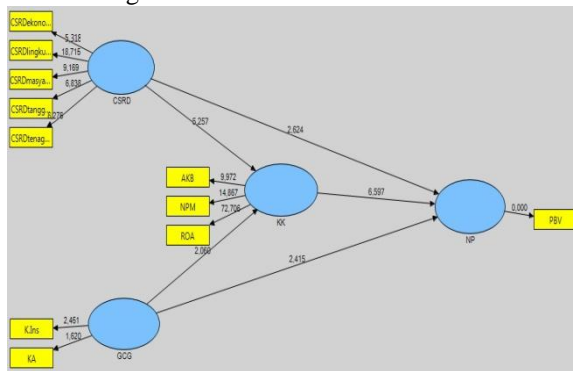
Model Structural 4 – Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening

$$NP = 0,003874GCG + 0,455221KK$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas, dapat dilihat bahwa dengan adanya kinerja keuangan maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,455221 dimana sebelumnya apabila kinerja keuangan tidak ada maka peningkatan nilai perusahaan hanya sebesar 0,003874. Sesuai dengan teori keagenan, dimana pihak perusahaan akan berupaya untuk meminimalkan terjadinya konflik

keagenan. Apabila masalah keagenan yang terjadi diperusahaan menurun maka akan menyebabkan kinerja keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan membaik. Baiknya kinerja keuangan tentunya akan menggambarkan kondisi keuangan secara baik sehingga akan memberikan respon positif bagi pihak luar terhadap kondisi perusahaan yang akan menghasilkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Respon positif tersebut dapat digambarkan dari hasil koefisien jalur yang dihasilkan sebesar 0,45. Berdasarkan hasil analisis tersebut maka dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan merupakan variabel intervening dimana kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Struktur model yang dihasilkan berdasarkan hasil penelitian sebagai berikut :



Gambar 2. Struktur Model Penelitian

Berdasarkan dari gambar diatas dapat dilihat bahwa structural model yang dihasilkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh penulis menunjukkan bahwa *Corporate social responsibility disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melihat nilai t hitung dari *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan sebesar 2,624501 lebih besar dari t tabel 1,96. Sementara itu, *good corporate governance* juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melihat nilai t hitung *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan sebesar 2,415340 lebih besar dari t tabel 1,96. Berdasarkan hasil tersebut kinerja keuangan juga merupakan variabel intervening yang dapat memediasi hubungan antara *corporate social responsibility disclosure* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan

G. Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil pengolahan statistik dengan menggunakan metode *partial least square* dengan menggunakan aplikasi Smart PLS menunjukkan bahwa *corporate social responsibility disclosure* yang diproksikan oleh CSRD ekonomi, CSRD lingkungan, CSRD tenaga kerja, CSRD masyarakat, CSRD tanggung jawab produk mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Begitupun juga dengan *good corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dan komite audit memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional

Berdasarkan hasil pengujian secara empiris terhadap hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima dengan hasil uji t hitung sebesar 2,624501 lebih besar dari t tabel sebesar 1,96.

Berdasarkan hasil pengujian secara empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* dengan diproksikan oleh kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima dengan hasil t hitung sebesar 2,415340 lebih besar dari t table sebesar 1,96.

H. Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan

Sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Salah satu informasi yang dapat diungkapkan oleh perusahaan adalah *corporate social responsibility disclosure*. Pengungkapan tanggung jawab sosial tersebut meliputi tanggung jawab ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, masyarakat dan tanggung jawab produk. Maka dari itu, apabila perusahaan mengungkapkan *corporate social responsibility* dalam laporan tahunan akan memberikan reputasi yang positif dari pihak eksternal sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Retno & Pratinah (2012) membuktikan bahwa *Corporate social responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan juga penelitian yang dilakukan oleh William (2012) menunjukkan hasil penelitian bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan dari besarnya skor pengungkapan CSR perusahaan secara keseluruhan terhadap nilai perusahaan. Begitupun juga dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Murwaningsih (2009) yang menyatakan bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh meningkatkan nilai perusahaan.

I. Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance yang telah dilakukan oleh perusahaan memiliki dampak yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori keagenan bahwa dengan adanya *Good Corporate Governance* diharapkan dapat meminimalkan terjadinya konflik keagenan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rustiarini (2010) yang membuktikan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitupun juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Retno & Pratinah (2012) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

J. Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening

Kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dari nilai *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA) dan

arus kas bersih perusahaan yang tinggi. Dalam teori signalling apabila kinerja keuangan perusahaan baik akan memberikan sinyal kepada pemegang saham bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik, dan bagi investor nilai perusahaan akan meningkat jika kinerja keuangan itu juga baik. Hal ini juga mengindikasikan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan oleh manajemen telah sesuai dengan apa yang harus mereka lakukan dan pihak manajemen merasa yakin bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang telah dilakukan akan semakin baik dengan baiknya kinerja keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan saran yang diberikan oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sindhudiptha dan Yasa (2013) menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan oleh arus kas bersih perusahaan kemungkinan dapat memediasi hubungan antara *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan oleh arus kas bersih perusahaan dapat memediasi hubungan *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan.

K. Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening

Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dengan melihat nilai dari NPM, ROA dan Arus kas bersih operasi perusahaan. Tingginya nilai NPM, ROA, dan Arus kas bersih operasi perusahaan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik sehingga dapat menggambarkan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik. Sesuai dengan teori keagenan bahwa apabila konflik keagenan dapat diminimalkan maka akan menyebabkan kinerja keuangan perusahaan menjadi baik. Baiknya kondisi kinerja keuangan akan memberikan sinyal kepada investor mengenai gambaran kondisi perusahaan yang sedang keadaan baik. Hal ini juga mengindikasikan bahwa *Good Corporate Governance* yang telah dilakukan oleh pihak manajemen akan semakin baik dengan baiknya kinerja keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ratih (2011), penelitian ini bermaksud menguji kembali apakah kinerja keuangan yang diprosikan oleh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Asset* (ROA) berperan sebagai variabel mediator. Dari hasil pengujian yang telah dilakukan dapat dibuktikan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan oleh NPM dan ROA mampu memediasi hubungan antara *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya kemungkinan dikarenakan oleh periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini lebih lama yaitu dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013, sampel penelitian ini juga lebih banyak digunakan dibandingkan penelitian

sebelumnya dimana sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sedangkan penelitian sebelumnya adalah perusahaan peraih *The Indonesian Most Trusted Company* CGPI.

3. Kesimpulan

- 1) *Corporate social responsibility disclosure* yang diprosikan oleh CSRDekonomi, CSRDLingkungan, CSRDTenaga kerja, CSRDMasyarakat, CSRDTanggung jawab produk berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diprosikan oleh kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara *corporate social responsibility disclosure* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah pengamatan tidak hanya pada perusahaan manufaktur saja tetapi perusahaan lain juga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dimaksudkan agar hasil penelitian bisa lebih baik.

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat melihat pengungkapan *corporate social responsibility* dan mekanisme *good corporate governance* secara lebih mendalam tidak hanya dilihat dari laporan keuangan dan laporan tahunan saja tetapi juga melakukan observasi penelitian ke perusahaan masing-masing yang dijadikan sampel dalam penelitian supaya hasil penelitian lebih baik dan tidak bias

Daftar Pustaka

- [1] Alijoyo, A & Zaini, M 2004, 'Analisis kandungan informasi deviden dan ketepatan reaksi pasar: studi empiris di bursa efek jakarta', Tesis PPS UGM, Tidak dipublikasikan.
- [2] Alexandri, MB 2008, *Manajemen Keuangan Bisnis*, Cetakan Kesatu, Alfabeta, Bandung.
- [3] Anggraini, FRR 2006, 'Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)', *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi ke-9*, Padang, 23-26 Agustus.
- [4] Anantara, KF 2013, 'Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan.
- [5] Arifin, Z 2009, *Teori Keuangan & Pasar Modal : Ekonisia*.

- [6] Beasley, MS 1996, 'An Empirical Analysis of the Relation between the board of director Composition and Financial Statement Fraud', *The Accounting Review*, 17, pp. 443-465.
- [7] Bastian, I & Suhardjono 2006, *Akuntansi Perbankan*, Edisi 1, Salemba Empat, Jakarta.
- [8] Boediono, GS 2005, 'Kualitas Laba : Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur', *Simposium Nasional Akuntansi ke-8*.
- [9] Brigham, EF & Houston 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi bahasa Indonesia, Erlangga Jakarta.
- [10] Brigham & Houston 2006, *Fundamentals of Financial Management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*, Salemba Empat, Jakarta.
- [11] Coller, P & Gregory 1999, 'Audit Committee Activity and Agency Costs', *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol 18 (4-5), pp.311-332.
- [12] 'Corporate Governance Perception Index' 2008.
- [13] Darmawati 2005, 'Pengungkapan informasi pertanggungjawaban sosial pada laporan tahunan perusahaan-perusahaan publik di bursa efek jakarta' *Working paper in accounting and finance*, Universitas Padjajaran Bandung.
- [14] Dendawijaya, L 2003, *Manajemen Perbankan*, Ghalia, Jakarta.
- [15] Fama, EF 1978, 'The effect of firm's investment and financing decision on welfare of its security holders', *American Economic Review* 68, pp.272-28.
- [16] Hackston, D & Milne, MJ 1996, 'Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies', *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 9 (1), pp.77-108.
- [17] Harjito, A & Aryayoga, R 2009, 'Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal FENOMENA*, vol.7(1), hh.13-21
- [18] Haniffa, RM & Cooke, TE 2005, 'The Impact of culture and governance on corporate social reporting', *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 24, pp.391-430.
- [19] Hartono, J 2011, *Konsep dan Aplikasi Structural Equation Modeling Berbasis Varian Dalam Penelitian Bisnis*, Penerbit STIM YKPN, Yogyakarta.
- [20] Hartono, J & Abdillah, W 2009, *Konsep & Aplikasi PLS (Partial Least Square) untuk Penelitian Empiris*, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- [21] Haruman, T 2008, 'Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan', *Simposium Nasional Akuntansi XI*
- [22] Herawaty, V 2008, 'Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan', *Simposium Nasional Akuntansi XI 23-24 Juli 2008*.
- [23] Holmbeck, GN 1997, 'Toward terminological, conceptual, and statistical clarity in the study of mediators and moderators: Examples from the child-clinical and pediatric psychology literatures', *Journal of Consulting and Clinical Psychology*, vol. 65 (4), pp.599-610.
- [24] Jensen, MC & Meckling, WH 1976, 'Theory of the Firm : managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure', *Journal of Financial Economics*, vol.3, pp.305-360.
- [25] Kiroyan, N 2006, 'Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya?', *Economics Business Accounting Review*, Edisi III. September-Desember, hh.45-58.
- [26] Kuswandari. 2010, 'Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Rasio Net Profit Margin (NPM) dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEJ Tahun 2006-2008'.
- [27] Lestari, MI & Toto, S 2007, 'Kinerja Bank Devisa Dan Bank Non Devisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya', *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*, 21-22 Agustus, Vol.2. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma, hh.196.
- [28] Mahendra, A 2011, 'Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (kebijakan dividen sebagai variabel moderating) pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia', Tesis, Universitas Udayana, Denpasar.
- [29] Mardiyanto, H 2009, *Teori Manajemen Keuangan*, PT Grasindo,
- [30] Munawir, S 2002, *Analisis Informasi Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- [31] Murwaningsih, E. 2009, 'Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance dalam Satu Continuum', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol.11 (1), hh.30-41.
- [32] Nasution, M & Setiawan 2007, 'Pengaruh Corporate Governance terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia', *Simposium Nasional Akuntansi X*.
- [33] Nurlela, R & Islahudin 2008, 'Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)', *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak 23-24 2008*.
- [34] O'Rourke 2004, 'Opportunities and obstacles in csr reporting in developing countries and auditing practice-a critical evaluation and tentative prognosis', *Research Paper Series. Nottingham. International Centre For Corporate Social Responsibility*.
- [35] Peraturan Bapepam dan LK No.IX.1.5 tentang Pembentuk dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.
- [36] Pranata, Y 2007, 'Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan

- Perusahaan', *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadarma*.
- [37] Ratih, S 2011, 'Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan peraih The Most Trusted Company-CGPI', ISSN 1978-4724, *Jurnal Kewirausahaan*, vol.5 Nomor 2, Desember 2011.
- [38] Retno, M & Pratinah, D 2012, 'Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Nominal*, vol. 1 Nomor 1, Tahun 2012, hh.85.
- [39] Rinati, I 2009, 'Pengaruh Net profit margin (NPM), Return on assets (ROA) dan Return on equity (ROE) terhadap harga saham Pada perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45'.
- [40] Rustiarini, NW 2010, 'Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan', *Simposium Nasional Akuntansi XIII, AKPM_12*.
- [41] Sari, EFV & Riduwan, A 2011, 'Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening'.
- [42] Sayekti, Y & Ludovicus, SW 2007, 'Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficien', Makalah disampaikan dalam *Simposium Nasional Akuntansi ke-10*, Makassar, 26-28 Juli.
- [43] Sembiring, ER 2005, 'Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta', *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- [44] Setyapurnama, EH & Nopratiwi 2004, 'Peran praktek corporate governance sebagai moderating variable dari pengaruh earnings management terhadap nilai perusahaan', *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, vol.7(1), hh.15-21.
- [45] Siallagan, H & Machfoedz, M 2006, 'Mekanisme Corporate Governance, kualitas laba dan Nilai Perusahaan', *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- [46] Silveira & Baros 2006, 'Corporate Governance Quality and Firm Value In Brazil', http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?Abstract_id=923310.
- [47] Sindhudipta, INSY & Yasa, GW 2013, 'Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol.4.2, hh. 388-405.
- [48] Subekti, I & Susanto, PB 2012, 'Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilmiah*, vol.1 no. 2 Tahun 2012, hh.25-27.
- [49] Suhartati, T, Warsini, S, Sixpria, N 2011, 'Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab dan Praktik Tata Kelola perusahaan terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 10 no.2, Desember 2011, hh. 95-105.
- [50] Sukirni, D 2012, 'Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Negeri Semarang. *Accounting Analysis Journal*.AAJ vol.1 (2).
- [51] SWA II/XXIII/24 Mei – 3 Juni 2009.
- [52] Tjia, O & Setiawati, L 2011, 'The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure to the Disclosure to the Firm (Empirical Study for The Banking Industry in Indonesia Stock Exchange'.
- [53] Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, www.castleasia.com.
- [54] Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, www.legalitas.org/incl-php/buka.php
- [55] Wahab, A & Mulya, AA 2012, 'Analisis Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR), Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)'.
- [56] Wardjono 2010, 'Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Price Book Value dan Implikasinya pada Return Saham', *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Mei 2010.
- [57] Wahyuni, S & Kusbandiya, A 2005, 'Pengaruh Implementasi Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan di pasar'.
- [58] William 2012, 'Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility berdasarkan pedoman Global Reporting Initiative terhadap Nilai Perusahaan', Tesis, Universitas Indonesia.
- [59] Wulandari 2009, 'Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Industri Pertambangan dan Pertanian di BEI', Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang
- [60] Yuniarsih & Wirakusuma 2011, 'Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai variabel Pemoderasi', *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- [61] <http://www.bpkp.go.id/dan/konten/299/good-corporate.bpkp>, dilihat 31 Januari 2014.
- [62] www.bpkp.go.id, dilihat 21 April 2014.
- [63] www.globalreporting.org, dilihat 21 April 2014.
- [64] www.idx.co.id, dilihat 31 Januari 2014