

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN KINERJA SOSIAL DAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI  
VARIABEL MODERATOR  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2015)**

**Desy Mariani<sup>1</sup>**

**Suryani<sup>2</sup>**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur Jakarta  
JL. Ciledug Raya, Petukangan Utara, Kebayoran Lama, Jakarta 12260  
Email: [desy.mariani@budiluhur.ac.id](mailto:desy.mariani@budiluhur.ac.id)<sup>1</sup>, [suryani@kkp-irsanlubis.com](mailto:suryani@kkp-irsanlubis.com)<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to determine how the influence of the Application of Financial Performance to Firm Value with Environmental Performance and Social Performance as a moderating variable. The population of this study are all Mining and Manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2011 - 2015. The sample is determined using purposive sampling technique, with the criteria determined then the number of samples obtained is as many as 12 companies Mining and Manufacturing. To answer the research problem, the data were analyzed by using multiple regression analysis with E-Views 8 application. The result of this research shows that: 1) Financial performance has an effect on Firm Value, 2) Environmental Performance has no effect to Corporate Value, 3) Social Performance Influence on Firm Value, 4) Environmental Performance unable to moderate Financial Performance to Firm Value and 5) Social Performance unable to moderate Financial Performance to Firm Value  
Key words: Financial Performance, Environment Performance, Social Performance, Firm Value*

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari Penerapan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan dan Kinerja Sosial sebagai variabel moderating. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 - 2015. Sampel ditentukan dengan menggunakan teknik pengambilan sampel *purposif*, dengan kriteria yang ditentukan maka jumlah sampel yang berhasil diperoleh adalah sebanyak 12 perusahaan Pertambangan dan Manufaktur. Untuk menjawab masalah penelitian, data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan bantuan aplikasi *E-Views 8*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa : 1) Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, 2) Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, 3) Kinerja Sosial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, 4) Kinerja Lingkungan tidak mampu

memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dan 5) Kinerja Sosial tidak mampu memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan  
Kata kunci : Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan, Kinerja Sosial, Nilai Perusahaan.

## LATAR BELAKANG

Pada saat ini masalah lingkungan merupakan suatu fenomena besar yang memerlukan perhatian khusus baik pemerintah, konsumen maupun investor. Salah satu penyebab permasalahan ini menjadi perhatian banyak pihak yaitu akibat dari aktivitas operasi perusahaan yang enggan untuk mengeluarkan biaya dalam mengelola lingkungan dan lebih mengutamakan keuntungan dari segi finansial. Adapun permasalahan yang sering terjadi seperti polusi, penyusutan sumber daya alam, limbah, keamanan produk yang tidak terjamin semakin dirasakan oleh masyarakat. Oleh karena itu, masyarakat sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan menuntut perusahaan untuk lebih memperhatikan akan dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkannya dan mengatasinya.

Perusahaan diharapkan dalam operasinya tidak hanya bertujuan untuk memaksimalkan kinerja keuangan semata tetapi juga harus tetap memperhatikan dampak positif dan negatifnya terhadap lingkungan melalui kinerja lingkungan yang baik, dan juga dampak terhadap masyarakat sekitar melalui kinerja sosial. Dengan adanya kinerja lingkungan, maka perusahaan dapat memberikan jaminan bagi publik bahwa meskipun mereka berkontribusi dalam perubahan iklim dan lingkungan, tetapi mereka juga telah berupaya untuk meminimalisasi kejadian tersebut (Anggraeni, 2015).

Dampak perusahaan yang positif adalah tersedianya lapangan kerja dan terpenuhinya kebutuhan ekonomi masyarakat akan kehadiran industri karena di lingkungan sekitar semakin ramai dan ekonomi masyarakat naik pesat dibanding sebelumnya. Sedangkan dampak negatif yang diberikan industri ini berupa kebisingan, limbah industri yang dapat menyebabkan menurunnya kualitas lingkungan apabila tidak dikelola oleh industri dengan benar.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Putri (2015) yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menambahkan variabel kinerja lingkungan dan kinerja sosial sebagai variabel pemoderasi karena perusahaan dalam operasinya tidak lepas dari hubungan dengan lingkungan masyarakat dan sosial di sekitarnya. Mengingat pentingnya permasalahan tersebut maka perlu dilakukannya penelitian yang berjudul "**Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan dan Kinerja Sosial sebagai Variabel**

## **Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2015).**

### **LANDASAN TEORI**

#### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

*Signalling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Manajer perusahaan akan memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas. Teori sinyal merupakan basis teori yang mendasari hubungan dari pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Informasi diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Jika laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya jika laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek.

#### **Teori Legitimasi (*Legitimacy theory*)**

Legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan masyarakat (*society*), pemerintah, individu dan kelompok masyarakat. Oleh karena itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada *society*, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat. Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategi bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksikan strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri dalam lingkungan masyarakat yang semakin maju. Perusahaan dalam usaha memperoleh legitimasi, perusahaan melakukan kegiatan sosial dan lingkungan yang memiliki implikasi akuntansi pada pelaporan dan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan melalui pelaporan sosial dan lingkungan yang dipublikasikan (Bahri dan Febby, 2016).

### **Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)**

Teori stakeholder adalah perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, tetapi juga harus memperhatikan kepentingan stakeholder. Tujuan dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dari aktivitas operasional yang mereka lakukan dan meminimalkan kemungkinan kerugian bagi pemangku kepentingan perusahaan (Ratri dan Murdiyati, 2017). Pada dasarnya *stakeholder* memiliki kemampuan untuk dapat mengendalikan dan mempengaruhi perusahaan karena pemegang saham yang mempunyai hak terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, maka *stakeholder* juga mempunyai hak terhadap perusahaan.

### **Kinerja Keuangan (*Financial Performance*)**

Dalam sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor (Mahendra, 2012). Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan penilaian analisis laporan keuangan. Pada dasarnya analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan atau kinerja perusahaan. Nilai nyata dalam laporan keuangan terletak pada fakta bahwa laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu memperkirakan pendapatan dan dividen masa yang akan datang.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan rasio *Return on Asset* (ROA). ROA adalah rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Menurut Diaz dan Jufrizen (2014) ROA (*Return On Assets*) merupakan tingkat pengembalian atau laba yang dihasilkan dari pengelolaan asset maupun investasi perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih, dalam hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor.

### **Kinerja Lingkungan (*Environmental Performance*)**

Kinerja lingkungan merupakan hasil yang diperoleh perusahaan dari upaya pelestarian lingkungan sekitar, upaya fokus terhadap pemenuhan tanggung jawab kepada sosial dan lingkungan. Kinerja lingkungan merupakan indikator bahwa perusahaan telah menerapkan akuntansi lingkungan. Tujuan utama perusahaan tidak

hanya terbatas pada terciptanya laba yang maksimum, melainkan juga mempunyai tanggung jawab terhadap keadaan sosial ekonomi masyarakat seluruhnya, terutama perusahaan-perusahaan milik negara tidak lepas dari tanggung jawab sosialnya terhadap masyarakat (Fatrisya, 2016).

Menurut Syahnaz (2012) bahwa sebuah perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya dan pengambilan keputusan tidak hanya didasarkan oleh faktor keuangan saja melainkan juga harus didasarkan pada konsekuensi lingkungan dan saat ini maupun yang akan datang, sehingga daya tarik *stakeholder* dan loyalitas konsumen akan terus meningkat. Selain itu, kinerja lingkungan yang lebih baik dapat memfasilitasi perusahaan untuk membuka akses pada pasar tertentu, seperti kontrak publik. Salah satu yang diungkapkan oleh perusahaan dalam rangka melaporkan kinerja terhadap lingkungan adalah dengan mengungkapkan jumlah besaran biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam upaya mengatasi permasalahan lingkungan. Menurut Hansen dan Mowen (2015) dengan mengungkapkan biaya lingkungan dapat memberikan informasi terkait pendistribusian biaya lingkungan yang bermanfaat untuk perbaikan dan pengendalian kinerja lingkungan. Program Bina Lingkungan meliputi alokasi dana untuk bantuan bencana alam, pendidikan dan atau pelatihan, kesehatan, sarana atau prasarana umum, sarana ibadah, dan pelestarian alam. Dalam penelitian ini kinerja lingkungan diproksikan dengan besarnya biaya lingkungan yang dialokasikan oleh perusahaan yang dapat dihitung dengan cara membagi besarnya nilai dana program bina lingkungan dengan laba bersih.

### **Kinerja Sosial (*Social Performance*)**

Sampai saat ini masih terjadi pro dan kontra mengenai penerapan tanggung jawab sosial perusahaan. Penerapan tanggung jawab sosial oleh perusahaan akan mendatangkan beberapa keuntungan. Pertama, perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial berakibat meningkatnya *brand image* dan mempunyai reputasi yang baik bagi perusahaan yang bersangkutan. Konsumen biasanya memberikan penilaian yang baik terhadap perusahaan yang menjalankan tanggung jawab sosial perusahaan, sehingga konsumen cenderung membeli produk atau jasa dari perusahaan-perusahaan yang mempunyai reputasi baik.

Bukti-bukti empiris yang menunjukkan adanya sejumlah keuntungan jika perusahaan peduli dan melaporkan informasi CSR dalam pelaporan keuangan tahunan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lako (2011) menyebutkan ada 5 keuntungan dalam melaporkan kinerja sosial yaitu pertama, profitabilitas dan kinerja keuangan

perusahaan akan kian kokoh. Kedua, meningkatnya akuntabilitas dan apresiasi dari pihak investor, kreditur, pemasok, dan konsumen. Ketiga, meningkatnya komitmen, etos kerja, efisiensi, dan produktivitas karyawan. Keempat, menurunnya kerentanan gejolak sosial dan resistensi komunitas sekitarnya. Kelima, meningkatnya reputasi, *goodwill*, dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Namun jika dilihat dari perspektif biaya akan berbeda, kegiatan sosial akan menjadi suatu kewajiban periodik sama seperti membayar pajak sehingga beban perusahaan juga akan meningkat. Semuanya akan berdampak pada laba bersih akan menurun sehingga perusahaan yang sudah merugi akan semakin merugi. Penurunan laba atau peningkatan kerugian akan merugikan pemegang saham karena dividen yang diterima akan berkurang. Kinerja sosial dalam penelitian diprosikan dengan sejumlah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan melakukan CSR seperti: biaya pemberian bantuan sembako kepada fakir miskin, pemberian bantuan sarana ibadah, pemberian bantuan perlengkapan sekolah daerah terpencil, kesejahteraan karyawan dan kemitraan (Pratama, dkk., 2017)

### **Nilai Perusahaan (*Firm Value*)**

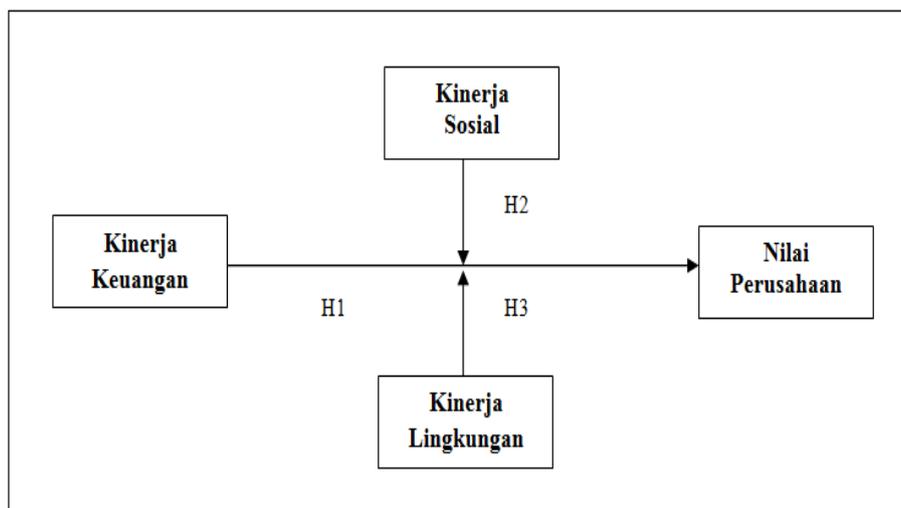
Menurut Kristianti (2013) nilai perusahaan merupakan harga saham yang beredar dipasar saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan, begitu juga Dewi dan Wirajaya (2013) menyebutkan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Retno dan Priantinah (2012) menyatakan bahwa para pemodal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional, yaitu manajer ataupun komisaris agar pencapaian nilai perusahaan dapat meningkat. Ada beberapa pendekatan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV). Dalam penelitian ini variabel nilai perusahaan di proksikan menggunakan PBV sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyowati dan Nursiam (2014). PBV diperoleh dengan cara membagikan nilai pasar per lembar saham dengan

nilai buku per lembar saham. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham.

### **KERANGKA PEMIKIRAN**

Berdasarkan teori yang telah dikemukakan di atas, gambaran menyeluruh penelitian ini dapat disederhanakan dalam bentuk kerangka teori sebagai berikut:



**Gambar 1: Kerangka Pemikiran**

*Sumber: Rusli dan Etna (2013), Maulida dan Andri (2014)*

### **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

#### **Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor (Mahendra, 2012). Untuk mengukur kinerja keuangan dapat dilakukan dengan penilaian analisis laporan keuangan. Analisis rasio keuangan dijadikan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan atau kinerja perusahaan. Laporan keuangan yang baik dapat dilihat dari fakta bahwa laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu memperkirakan pendapatan dan arus kas masa yang akan datang.

Kinerja keuangan yang diperoleh perusahaan yang diukur dengan ROA baik rendah maupun cenderung tinggi akan memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian perusahaan dapat memprediksi nilai arus kas di masa depan sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis pertama sebagai berikut :

**H<sub>1</sub> : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan**

**Kinerja Lingkungan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut *stakeholder theory*, perusahaan berusaha mendapatkan dukungan dari *stakeholder* agar dapat mempertahankan keberlangsungan hidup sebuah perusahaan (Gray et al., 1995). Dalam mendapatkan dukungan itu dengan cara melaporkan kinerja lingkungan perusahaan. Perusahaan yang menerapkan kinerja lingkungan yang baik, cenderung akan melaporkan kinerjanya kepada *stakeholder* dan namun perusahaan yang memiliki kinerja yang kurang baik akan cenderung untuk tidak ingin menginformasikan ke *stakeholder*. Hal ini didukung pula oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Guthrie dan Parker (1990) dimana perusahaan yang memiliki kinerja yang kurang baik akan lebih sedikit mengungkapkan kinerja lingkungan. Pelaporan kinerja lingkungan perusahaan merupakan dampak dari prioritas sosial, respon terhadap tekanan pemerintah, akomodasi terhadap tekanan publik dan proteksi atas hak dan *image* perusahaan. Namun jika aktivitas perusahaan membahayakan masyarakat maka pemerintah akan melakukan intervensi untuk melindungi hak masyarakat (Gray et al., 1995). Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis kedua sebagai berikut :

**H<sub>2</sub> : Kinerja Lingkungan berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan**

**Kinerja Sosial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Dengan pengungkapan kinerja sosial yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat memberikan bukti nyata bahwa proses produksi yang dilakukan perusahaan tidak hanya berorientasi keuntungan, tetapi juga memperhatikan isu sosial, dan lingkungan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan investasi yang berdampak pada peningkatan laba perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis pertama sebagai berikut :

**H<sub>3</sub> : Kinerja Sosial berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan**

**Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan**

Kinerja perusahaan dimana tujuan pembangunan yang berkelanjutan (*sustainability development goals*) tidak hanya dinilai dari kinerja keuangan saja, namun

juga kinerja lingkungan. Indikator bahwa perusahaan selalu memperhatikan kelestarian lingkungan adalah perusahaan melakukan Kinerja lingkungan merupakan indikator bahwa perusahaan selalu memperhatikan kelestarian lingkungan dalam mencapai tujuan utamanya yaitu menghasilkan laba. Kinerja lingkungan ini diperoleh perusahaan dari hasil penerapan akuntansi lingkungan, yaitu pengakuan biaya dan manfaat atas kegiatan pemeliharaan lingkungan dan masyarakat sekitar perusahaan. Bukti empiris menemukan bahwa kinerja berhubungan nilai perusahaan, yaitu Yu dan Zhao (2012).

Biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka kepedulian terhadap lingkungan dan masyarakat akan memberikan citra positif terhadap perusahaan. Adanya peningkatannya citra perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis empat sebagai berikut :

**H<sub>4</sub> : Kinerja Lingkungan memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

**Kinerja Sosial memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan**

Kinerja sosial merupakan cerminan hubungan yang baik antara perusahaan dengan lingkungan sekitar perusahaan sehingga akan meningkatkan kualitas dari perusahaan tersebut. Dalam kinerja sosial perusahaan akan menjalankan dan mengungkapkan kegiatan sosialnya perusahaan mengharapkan respon positif oleh pelaku pasar, dengan demikian maka akan berakibat meningkatnya nilai perusahaan karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat kinerja sosialnya tinggi dan diharapkan dapat meningkatkan nilai baik perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat meningkatkan penghasilan perusahaan dan nilai perusahaan. Dengan demikian, apabila kinerja sosial diinteraksikan dengan kinerja keuangan akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis lima sebagai berikut :

**H<sub>5</sub> : Kinerja Sosial memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan manufaktur dan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 dan 2015.

Pemilihan perusahaan manufaktur dan pertambangan sebagai sampel penelitian dikarenakan sektor manufaktur dan pertambangan merupakan sektor yang dominan dalam Bursa Efek Indonesia, terlihat dari total emiten sebanyak 109 emiten di BEI yang terdiri dari perusahaan manufaktur dan pertambangan. Periode pengamatan hanya mencakup 5 tahun yaitu tahun 2011 - 2015. Proses pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel yang diambil adalah yang memenuhi kriteria yang diperlukan dalam penelitian. Berikut ini merupakan kronologis pemilihan sampel berdasarkan kriteria di atas:

**Tabel 1: Distribusi Sampel**

No	Keterangan	Jumlah Sampel
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011 - 2015	43
2	Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011 – 2015	66
3	Perusahaan manufaktur dan pertambangan yang tidak mengeluarkan biaya sosial dan biaya lingkungan secara lengkap dan berkelanjutan selama periode penelitian	(97)
4	Perusahaan manufaktur dan pertambangan yang memiliki ROE, PBV, biaya lingkungan dan biaya sosial	12
	<b>Perusahaan yang dijadikan sampel</b>	<b>12</b>

Sumber: idx.go.id

Penyebab sedikitnya sampel dikarenakan; (a) Sebagian besar perusahaan hanya menyajikan aktifitas CSR nya saja tidak menyebutkan nilai rupiah yang dialokasikan dan (b) sebagian lagi perusahaan tidak konsisten dalam menyajikan laporan CSR

## Operasional Variabel

### Variabel Independen

#### Kinerja Keuangan

Untuk mengukur kinerja perusahaan, dalam penelitian ini menggunakan ukuran ROA (*Return on Asset*) yang dihitung dengan cara laba bersih dibagi dengan total aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam memperoleh laba. *Return On Asset* (ROA) digunakan sebagai proksi dari kinerja keuangan Anggita Sari (2012). Rumusnya adalah

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

### Variabel Dependen

Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV), dimana PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai

bagi pemegang saham. Kristianti (2013) menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah harga saham yang beredar di pasar saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Lembar Saham}} \times 100$$

### **Variabel Moderating**

#### **Kinerja Lingkungan**

Biaya lingkungan mencakup biaya yang berhubungan dengan pengurangan proses produksi yang berdampak pada lingkungan (internal) dan biaya yang berhubungan dengan perbaikan kerusakan akibat limbah yang ditimbulkan (eksternal). Dengan mengungkapkan biaya lingkungan dapat memberikan informasi terkait pendistribusian biaya lingkungan yang bermanfaat untuk perbaikan dan pengendalian kinerja lingkungan (Hansen dan Mowen: 2015).

$$\text{Biaya Lingkungan} : \frac{\text{Dana Program bina lingkungan}}{\text{Laba bersih}}$$

#### **Biaya Sosial**

Untuk melaksanakan kegiatan sosial berarti perusahaan akan mengeluarkan sejumlah biaya. Biaya pada akhirnya akan menjadi beban yang mengurangi pendapatan sehingga tingkat profit perusahaan akan turun. Akan tetapi dengan melaksanakan kegiatan sosial, citra perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen makin tinggi Septiana dan Nur (2012) :

$$\text{Alokasi Biaya} = \frac{\text{Biaya Tanggung Jawab Sosial pada waktu (t)}}{\text{Laba (Rugi) bersih pada waktu (t-1)}} \times 100\%$$

#### **Model Penelitian**

Teknik analisa yang dilakukan adalah path *analysis* menggunakan bantuan program *evIEWS* 8. Adapun persamaan yang digunakan adalah:

Model regresi linier berganda (*multiple regression analysis*)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2 + e \dots (1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 X_3 + e \dots (2)$$

Keterangan:

- $\alpha_{.0}$  = Konstanta
- $\beta$  = Koefesien Regresi
- $X_1$  = Kinerja Keuangan
- $X_2$  = Kinerja Lingkungan
- $X_3$  = Kinerja Sosial

$$Y_1 = \text{Nilai Perusahaan}$$

$$e = \text{Error}$$

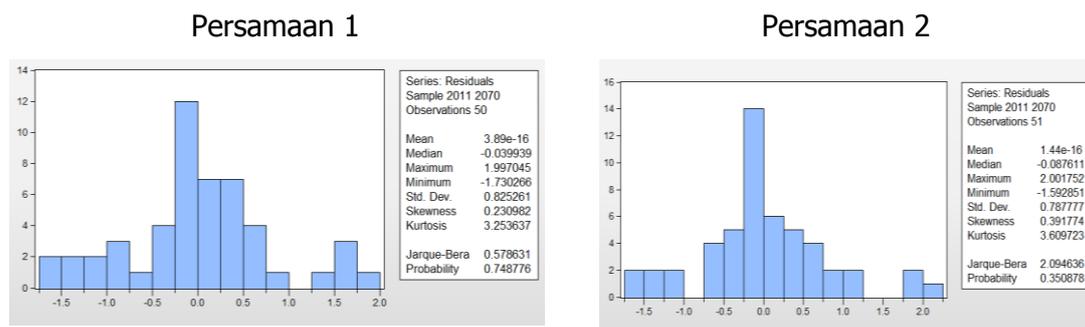
## HASIL PENELITIAN

### Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, hipotesis diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda. Sebelum melakukan pengujian terhadap hipotesis, data dilakukan pengujian terhadap asumsi-asumsi regresi linear atau uji asumsi klasik terlebih dahulu yang bertujuan untuk menghindari kesalahan.

### Uji Normalitas

Keputusan terdistribusi normal tidaknya residual secara sederhana dengan membandingkan nilai Probabilitas JB (Jarque-Bera) hitung dengan tingkat alpha 0,05 (5%). Apabila Prob. JB hitung lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal dan sebaliknya.



**Gambar 2: Uji Normalitas**

Sumber : diolah sendiri, 2017

Nilai Prob. JB hitung untuk persamaan 1 sebesar  $0,748776 > 0,05$  dan Nilai Prob. JB hitung untuk persamaan 2 sebesar  $0,350878 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan terpenuhi.

### Uji multikolinearitas

Nilai *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factors*) adalah nilai  $Tolerance < 0.10$  atau sama dengan nilai  $VIF > 10$  dengan tingkat kolonieritas 0.50. Hasil uji multikolinieritas, dapat dilihat pada tabel 2 kolom *Centered VIF*. Nilai VIF persamaan 1 untuk variabel Kinerja Keuangan 3,873016, Kinerja lingkungan 1,147839, Moderator antar Kinerja Keuangan dengan Kinerja Lingkungan 3,982943. Nilai VIF persamaan 2 untuk variabel Kinerja Keuangan 1,101644, Kinerja Sosial 1,085862, Moderator antar

Kinerja Keuangan dengan Kinerja Sosial 1,086526. Karena nilai VIF dari semua variabel tidak ada yang lebih besar dari 10 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas pada ketiga variabel bebas tersebut.

**Tabel 2: Uji Variance Inflation Factors**

Uji VIF untuk persamaan 1				Uji VIF untuk persamaan 2			
Variance Inflation Factors Date: 02/07/18 Time: 15:10 Sample: 2011 2070 Included observations: 50				Variance Inflation Factors Date: 02/07/18 Time: 15:26 Sample: 2011 2070 Included observations: 51			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF	Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.019059	1.313576	NA	C	0.021241	1.640813	NA
LX1	0.114408	4.026811	3.873016	LX1	0.029206	1.137384	1.101644
LX2	0.006221	1.279013	1.147839	LX3	0.004472	1.546886	1.085862
LX1*LX2	0.037641	3.988239	3.982943	LX1*LX3	0.089700	1.234205	1.086526

Sumber : diolah sendiri, 2017

**Uji Heterokedastisitas**

Keputusan terjadi atau tidaknya heterokedastisitas pada model regresi linier, apabila nilai Prob F hitung lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka H0 diterima, sedangkan apabila nilai Prob.F hitung lebih kecil daripada tingkat alpha 0,05 (5%) maka H0 ditolak.

**Tabel 3: Heterokedasticity Breusch-Pagan-Godfrey**

Persamaan 1				Persamaan 2			
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.029074	Prob. F(3,46)	0.3885	F-statistic	0.720569	Prob. F(3,47)	0.5447
Obs*R-squared	3.144629	Prob. Chi-Square(3)	0.3699	Obs*R-squared	2.242538	Prob. Chi-Square(3)	0.5236
Scaled explained SS	2.999156	Prob. Chi-Square(3)	0.3918	Scaled explained SS	2.485190	Prob. Chi-Square(3)	0.4780

Sumber : diolah sendiri, 2017

Untuk nilai Prob F hitung persamaan 1 sebesar 0,3885 lebih besar dari tingkat alpa 0,05 dan nilai prob F hitung persamaan 2 sebesar0,5447 lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) sehingga berdasarkan uji hipotesis H<sub>0</sub> dari kedua persamaan diterima yang artinya tidak terjadi heterokedastisitas.

**Uji Linieritas**

Apabila nilai Prob. F hitung lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka model regresi memenuhi asumsi linieritas dan sebaliknya, apabila nilai Prob. F hitung lebih kecil dari 0,05 maka dapat model tidak memenuhi asumsi linieritas.

**Tabel 4: Uji Ramsey RESET Test**

Persamaan 1				Persamaan2			
Ramsey RESET Test Equation: UNTITLED Specification: LY C LX1 LX2 LX1*LX2 Omitted Variables: Squares of fitted values				Ramsey RESET Test Equation: UNTITLED Specification: LY C LX1 LX3 (LX1*LX3) Omitted Variables: Squares of fitted values			
	Value	df	Probability		Value	df	Probability
t-statistic	0.80736	45	0.6855	t-statistic	0.90839	46	0.7875
F-statistic	0.38066	(1, 45)	0.6879	F-statistic	0.37046	(1, 46)	0.7875
Likelihood ratio	0.76499	1	0.6579	Likelihood ratio	0.86479	1	0.7669

Sumber : diolah sendiri, 2017

Hasil analisis *output* diatas menunjukkan bahwa nilai *F-statistic* persamaan 1 sebesar 0,38066 lebih besar dari 0,05 dan nilai *F-statistic* persamaan 2 sebesar 0,37046 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi linieritas.

### Uji Autokorelasi

Untuk memastikan apakah model regresi linier terbebas dari autokorelasi, dapat menggunakan metode *Brusch-Godfrey* atau *LM (Lagrange Multiplier) Test*.

**Tabel 5: Uji Brusch-Godfrey /LM Test**

Persamaan 1				Persamaan2			
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.460033	Prob. F(2,44)	0.6375	F-statistic	0.560033	Prob. F(2,45)	0.5375
Obs*R-squared	1,0911315	Prob. Chi-Square(2)	0.5795	Obs*R-squared	1,089245	Prob. Chi-Square(2)	0.4796

Sumber : diolah sendiri, 2017

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai prob F hitung persamaan 1 sebesar 0,6375 dan untuk perhitungan nilai F hitung persamaan 2 sebesar 0,5375 lebih besar dari tingkat alpha 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua persamaan ini tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Hipotesis

Untuk dapat menjawab hipotesis penelitian, maka digunakan alat analisis yaitu analisis regresi berganda. Dari Tabel 6 di bawah maka didapatkan angka persamaan 1 sebagai berikut:

$$Y_1 = -1,104727 + 1,804930 X_1 + 1,702136 X_2 - 0,758261 X_1 * X_3 + e$$

**Tabel 6: Analisis Regresi Linier Persamaan 1**

Dependent Variable: Y  
 Method: Least  
 Date: 02/08/18 Time: 11:39  
 Sample: 2011 2070  
 Included observations: 58

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.104727	1.223726	-0.902757	0.3707
LX1	1.804930	0.490135	3.682520	0.0005
LX2	1.702136	1.123058	1.515625	0.1354
LX1*LX2	-0.758261	0.413086	-1.835600	0.0719

Sumber : diolah sendiri, 2017

**Pembahasan**

1. Berdasarkan hasil pada tabel diatas uji regresi parsial (Uji t) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ) sebesar 1,804930, dengan t sebesar 3,682520 dan signifikansi  $0,005 < 0,05$ , hal ini menunjukkan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan.
2. Berdasarkan hasil pada tabel diatas uji regresi parsial (Uji t) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel kinerja lingkungan ( $X_2$ ) sebesar 1,702136, dengan t sebesar 1,515625 dan signifikansi  $0,1354 > 0,05$ , hal ini menunjukkan pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan.
3. Berdasarkan hasil pada tabel diatas uji regresi parsial (Uji t) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel moderasi ( $X_1 * X_2$ ) sebesar -0,758261, dengan t sebesar -1,835600 dan signifikansi  $0,0719 > 0,05$ , hal ini menunjukkan pengaruh variabel terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

**Tabel 7: Analisis Regresi Linier Persamaan 2**

Dependent Variable: Y  
 Method: Least Squares  
 Date: 02/08/18 Time: 11:40  
 Sample: 2011 2070  
 Included observations: 58

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.502463	1.268282	-1.184644	0.2413
LX1	2.060933	0.495822	4.156600	0.0001
LX3	0.546127	0.562289	0.971258	0.3358
LX1*LX3	-0.224534	0.205758	-1.091252	0.2800

Sumber : diolah sendiri, 2017

Dari tabel di atas maka didapatkan angka persamaan 2 sebagai berikut:

$$Y_2 = -1,502463 + 2,060933X_1 + 0,546127X_3 - 0,224534 X_1 * X_3 e$$

## **Pembahasan**

1. Berdasarkan hasil pada tabel diatas uji regresi parsial (Uji t) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel Kinerja Keuangan ( $X_1$ ) sebesar 2,060933, dengan t sebesar 4,156600 dan signifikansi  $0,001 < 0,05$ , hal ini menunjukkan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan.
2. Berdasarkan hasil pada tabel diatas uji regresi parsial (Uji t) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel kinerja sosial ( $X_3$ ) sebesar 0,546127, dengan t sebesar 0,971258 dan signifikansi  $0,3358 > 0,05$ , hal ini menunjukkan pengaruh kinerja sosial terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan.
3. Berdasarkan hasil pada tabel diatas uji regresi parsial (Uji t) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel moderasi kedua ( $X_1 * X_3$ ) sebesar -0,2245534, dengan t sebesar -1,091252 dan signifikansi  $0,2800 > 0,05$ , hal ini menunjukkan pengaruh variabel terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan.

## **Interpretasi Hasil Penelitian**

Penelitian ini dapat membuktikan adanya pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (H1 diterima). Hasil tersebut konsisten dengan penelitian oleh Putri (2015), dan Fatrisya (2016) hasil penelitian menunjukkan variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ROA semakin besar pula nilai perusahaan, karena besarnya ROA memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Peningkatan harga saham serta harga pasar tersebut akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam hipotesis kedua dalam penelitian ini tidak dapat membuktikan adanya pengaruh yang signifikan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan (H2 ditolak). Hasil penelitian ini bertentangan dengan Almilia dan Wijayanto (2007) dalam Rustiarini (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Sedangkan Falichin (2011) menyatakan bahwa perusahaan mengharapkan investor akan bereaksi positif terhadap itikad baik yang dilakukan perusahaan kepada lingkungan sekitarnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham. Hal ini terjadi karena investor menganggap bahwa dengan adanya biaya lingkungan yang dikeluarkan oleh perusahaan akan mengurangi laba perusahaan.

Selanjutnya untuk hipotesis ke tiga dapat membuktikan adanya pengaruh yang signifikan antara kinerja sosial dengan nilai perusahaan (H3 diterima). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hastuti (2016), Putri (2013), Nurlela dan Islahuddin (2008) bahwa variabel kinerja sosial perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin luas atau semakin besar biaya sosial perusahaan maka semakin besar nilai perusahaan karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat biaya sosialnya yang tinggi. Kinerja sosial juga berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan dan profitabilitas melalui loyalitas konsumen yang terbangun.

Selanjutnya hipotesa yang ke empat variabel kinerja lingkungan tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan tidak signifikan. Berdasarkan hasil penelitian ini tidak berhasil dibuktikan bahwa kinerja lingkungan memoderasi kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ketidakmampuan kinerja lingkungan dalam memoderasi antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan dikarenakan biaya lingkungan yang dikeluarkan oleh perusahaan menyebabkan turunnya tingkat laba sehingga mempengaruhi jumlah laba yang diterima oleh investor. Karena tidak ada jaminan yang kuat bahwa biaya lingkungan yang tinggi besar akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Untuk hipotesa yang ke lima variabel kinerja sosial tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan tidak signifikan. Berdasarkan hasil penelitian ini tidak berhasil dibuktikan bahwa kinerja sosial memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas kinerja sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan. Karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, bahwa perusahaan pasti melaksanakan kegiatan sosial dan mengungkapkannya, karena apabila perusahaan tidak melaksanakan kegiatan sosial, maka perusahaan akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Dan juga untuk melaksanakan kegiatan sosial perusahaan akan mengeluarkan biaya dan akan berdampak terhadap laba dan mengakibatkan turunnya laba perusahaan.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Setelah dilakukan pengolahan data penelitian dan analisisnya maka dapat disimpulkan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Kinerja Keuangan dan Kinerja Sosial

berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (3) Kinerja Lingkungan dan Kinerja Sosial tidak mampu memoderasi antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

### **Implikasi Penelitian**

1. Bagi investor dan calon investor penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan kinerja keuangan dan kinerja sosial perusahaan yang baik secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, saat perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan dan kinerja sosial akan menurunkan nilai perusahaan. Dengan adanya penelitian ini maka investor bisa lebih selektif lagi dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi.
2. Bagi manajemen perusahaan penelitian ini bisa menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam membuat kebijakan yang tepat dan menjadi informasi yang dapat membantu manajemen dalam memberikan keputusan mengenai penerapan nilai perusahaan.
3. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya penelitian ini bisa menjadi referensi untuk mengembangkan penelitian sejenis dengan pengembangan objek dan variabel yang diteliti.

### **Keterbatasan dan Saran**

Hasil penelitian ini tidak lepas beberapa kelemahan dalam penelitian yang tidak dapat dihindari. Kinerja lingkungan di Indonesia masih hanya sebatas sukarela sehingga banyak perusahaan dalam menjalankan kinerja lingkungan belum maksimal. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini hanya menggunakan perusahaan Tambang dan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang tahun penelitian yaitu dari tahun 2011 – 2015, sehingga kesimpulan dari penelitian ini mungkin tidak berlaku untuk perusahaan pada sektor lainnya. Jumlah sampel yang sedikit dikarenakan perusahaan tidak konsisten dalam melaporkan biaya lingkungan dan biaya sosial dalam laporan keuangan perusahaan maupun laporan tahunan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Anggraeni 2015, Anggraeni Dian Yuni. 2015. Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca, Kinerja Lingkungan, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol.12, No.2, Desember 2015.

- Anggita, Sari Rizkia. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Bahri dan Febby (2016) Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap *Corporate Financial Performance* Dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri EkoNiKa*. Vol. 1, No. 2, September 2016 no 117 – 224
- Diaz dan Jufrizen 2014, Rafika Diaz, Jufrizen. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di bursa Efek Indonesia. *Jurnal manajemen bisnis* Vol.14 No.2 Oktober 2014.
- Dewi dan Wirajaya 2013, Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya." Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan". *E-Journal Akuntansi Universitas Yudayana*, 358-372.
- Fatrisya, Dian. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan*, 9(2).
- Falichin, M. Z. M., 2011, Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* Terhadap Reksi Investor dengan *Environmental Performance Rating* dan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi, Skripsi S-1, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hansen 2015, Hansen D. R. & Mowen, M. M. *Cornerstones of Cost Management*. Canada: Cengage Learning.
- Hastuti 2016, Nindri Hastuti. Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Profita*. Edisi 7 Tahun 2016
- Kristianti 2013, Kristianti, Rina Adi. *Determinants of firm value and debt policy as moderating variable at manufacturing companies that distribute dividend*. International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM) Bali.
- Lako 2012, Lako, Andreas. Dekonstruksi CSR & Reformasi Paradigma Bisnis dan Akuntansi. Jakarta: Erlangga
- Nurlela, Rika dan Islahuddin.2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase kepemilikan Menejerial sebagai Variabel Moderating.*Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak
- Mahendra 2012, Mahendra Dj Alfredo, Luh Gede Sri Artini, dan A.A Gede Suarjaya. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan* Vol. 6, No. 2

Pratama, W.Y.S., Nurleli., dan Yuni Rosdiana. *Pengaruh Biaya CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Menggunakan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan*. Prosiding Akuntansi Vol. 3, No. 2 tahun 2017. ISSN: 2460-6561.

Putri 2015, Ayu Oktyas Putri. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.4, No.4.

Putri 2013, Yuliana Mandasari, Kamaliah dan Rheny Afriana Hanif, *The Influence of Corporate Social Responsibility To Firm Value With Profity And Leverage As A Moderating Variabels Jurnal Ekonomi Volume 21, Nomor 4 Desember 2013*

Ratri dan Murdiyati, 2017, Rahma Frida Ratri and Murdiyati Dewi, *The Effect of Financial Performance and Environmental Performance on Firm Value with Islamic Social Reporting (ISR) Disclosure as Intervening Variable in Companies Listed at Jakarta Islamic Index (JII)*. *SHS Web of Conferences* 34, 12003 (2017) four A 2016 DOI;10.1051/shsconf/20173412003

Retno 2012. M. Reny Dyah dan Denies Priantinah. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010), *Jurnal Nominal*, Vol. 1 No. 1

Ross, Stephen A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, Vol. 8, No. 1 (Spring, 1977), pp. 23-40

Rustiarini, Ni Wayan. (2010). Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*

Septiana dan Nur 2012, Rika Amalia Septiana Emrinaldi Nur. Pengaruh Implementasi *Corporate Social Responsibility* Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Pekbis Jurnal*. Volume 4, Nomor 2, 71-84

Setyowati, Tatik., dan Nursiam. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2009 – 2012. *Seminar Nasional dan Call for Paper Program Studi Akuntansi FEBUMS*, 25 Juni 2014. ISBN: 978-602-70429-2-6

Syahnaz 2012, Melisa. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan. Tersedia di: [jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfe/299](http://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfe/299).

*Undang – Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.*

Yu, S., & Zhao, R. (2012). *Sustainability and firm valuation: an international investigation*. *International Journal of Accounting and Information Management*. Vol. 23. No. 3., pp. 289 – 307