

Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi

Adnan Faqih^{1*}, ABD. Rakhman Laba², Andi Ratna Sari Dewi³

¹ *Master of Management science program, Faculty of Economics and Business, Hasanuddin University, Makassar, Indonesia*

^{2,3} *Department of Management, Faculty of Economics and Business, Hasanuddin University, Makassar, Indonesia*

Abstrak

Nilai perusahaan adalah ukuran penting yang digunakan untuk mengevaluasi keuangan perusahaan secara keseluruhan. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Good Corporate Governance (Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, kepemilikan institusional) sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan kemudian melihat peran Kinerja Keuangan dalam memoderasi. Data dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor industri dasar dan kimia tahun 2023 yang berjumlah 73 perusahaan, dengan menggunakan data pada situs resmi BEI (www.idx.co.id), (www.finance.yahoo.com), dan situs resmi masing-masing perusahaan. Data dianalisis dengan menggunakan aplikasi Statistical Package for the Social Sciences (27) dalam bentuk regresi linear berganda dan regresi moderasi dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh dewan komisaris independen dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. Namun, kinerja keuangan tidak memoderasi pengaruh komite audit dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : nilai perusahaan, good corporate governance, corporate social responsibility, kinerja keuangan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah hal terpenting yang wajib diperoleh perusahaan dengan maksimal. Penilaian yang maksimal dari suatu perusahaan dilihat dari kemampuan bertahan dalam keberlangsungan hidup perusahaan, maka nilai perusahaan dapat tetap terjaga dengan baik menurut Rumajar (2018). Nilai perusahaan adalah nilai pasar atau yang berhubungan dengan harga saham, surat berharga, modal dan hutang dalam perusahaan yang beredar menurut Ananda *et al.*

(2016). Artinya nilai perusahaan merupakan penilaian secara keseluruhan dalam perusahaan yang berkaitan dengan persepsi investor yang berhubungan dengan harga saham yang beredar, ekuitas, dan laba yang diperoleh perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi adalah tujuan jangka panjang yang harus dicapai perusahaan yang akan tercermin dalam harga pasar sahamnya. Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi, tentu ada banyak kendala, termasuk konflik agensi antara manajer dan pemilik modal. Konflik disebabkan oleh perbedaan kepentingan dan asimetri informasi antara kedua belah pihak.

Dalam sistem pengawasan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, diperlukan mekanisme pengawasan yang disebut *Good Corporate Governance* (GCG). GCG merupakan sistem pengendalian internal perusahaan, dalam penelitian ini menggunakan mekanisme GCG yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit.

Nilai perusahaan dapat meningkat secara berkelanjutan tidak hanya dijamin oleh kinerja keuangan yang baik saja, karena pengambilan keputusan oleh investor yang hanya berdasarkan pada kinerja keuangan tidak lagi relevan dengan dunia bisnis di era globalisasi saat ini (McWilliams et al, 2000). Kehadiran fenomena yang terjadi dalam lingkungan bisnis perusahaan membuat perusahaan semakin menyadari bahwa perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya saja, namun sebagai tambahannya perusahaan juga harus memperhatikan aspek sosial dan lingkungan atau yang biasa dikenal dengan *triple bottom line*. Sinergi dari tiga elemen ini merupakan kunci dari konsep pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*).

Oleh karena itu, dalam rangka mewujudkan kondisi bisnis yang baik dan berkesinambungan, perusahaan dituntut untuk menciptakan bisnis yang secara ekonomi menghasilkan keuntungan yang besar, tetapi juga perlu disertai adanya perilaku bisnis berkualitas etis (Hendrik, 2008).

Semakin besar kepedulian perusahaan pada masyarakat yang tercermin dalam *Corporate Social Responsibility* dan mengungkapkannya dalam pelaporan perusahaan, maka semakin besar pengaruh positifnya terhadap nilai perusahaan (Lako, 2010:85 dan 221).

Corporate social responsibility sekarang menjadi bagian yang merupakan keharusan dalam perusahaan khususnya yang berbadan hukum perseroan terbatas, dan diatur dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas. Perusahaan yang melakukan pertanggungjawaban terhadap lingkungan sekitarnya, akan berdampak meningkatkan citra perusahaan tersebut.

Penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai *cost*, melainkan investasi perusahaan. CSR di definisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun pembangunan. Pelaksanaan CSR dapat dilaksanakan menurut prioritas yang didasarkan pada ketersediaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Aktivitas perlu diintegrasikan dengan pengambilan keputusan inti, strategi, aktivitas, dan proses manajemen perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan, CSR, GCG, dan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi telah mengidentifikasi beberapa kesenjangan. Sementara beberapa penelitian menunjukkan bahwa CSR, kepemilikan institusional, leverage, dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan Vina *et al.* (2023), penelitian lain menyoroti efek positif dari GCG, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang dimoderasi oleh CSR Achmad *et al.* (2023). Selain itu, hubungan antara keberlanjutan dan nilai perusahaan di industri minyak dan gas telah dieksplorasi, yang mengindikasikan adanya hubungan negatif, dengan peran moderasi dari pangsa energi terbarukan dan segmen industri Katharina *et al.* (2022). Temuan-temuan ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk mengeksplorasi nuansa bagaimana variabel-variabel yang berbeda berinteraksi dalam mempengaruhi nilai perusahaan, terutama di industri tertentu dan dengan efek moderasi yang berbeda-beda.

2.1 Agency Theory

Agency Theory menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan keputusan tertentu (principal/pemilik/pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (agen/manajemen) Jensen dan Meckling, (1976). Alasan menggunakan teori ini untuk menjelaskan bahwa *good corporate governance* dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan pada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. Selain itu, *good corporate governance* juga berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer. Dengan kata lain, *good corporate governance* digunakan untuk menekan biaya keagenan. Teori ini terkait dengan peran komisaris independen yang bertugas mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan.

2.2 Signalling Theory

Teori sinyal berawal dari tulisan George Akerlof pada karyanya di tahun 1970, yang memperkenalkan istilah informasi asimetris. Spence (1973) dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signaling model*) dengan memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja (*job market*) dan mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (*superior performance*) menggunakan informasi finansial untuk mengirimkan sinyal ke pasar. Dari penelitiannya tersebut, Spence juga menemukan bahwa *cost of signal* pada *bad news* lebih tinggi dari pada *good news* dan perusahaan yang memiliki *bad news* mengirimkan sinyal yang tidak kredibel. Hal tersebut memotivasi manajer untuk mengungkapkan informasi *private* untuk mengurangi asimetri informasi dengan harapan dapat mengirimkan sinyal yang baik (*good news*) tentang kinerja perusahaan ke pasar.

Signaling theory adalah teori yang menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Menggunakan teori signaling, informasi berupa ROA atau tingkat pengembalian aset atau juga berapa keuntungan yang diperoleh dari aset yang digunakan.

2.3 Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2013) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan analisis Tobin's Q. Analisis Tobin's Q juga dikenal dengan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q pertama kali diperkenalkan oleh Nicholas Kaldor pada tahun 1966. Kemudian rasio ini diperkenalkan kembali pada tahun 1968 oleh James Tobin, seorang ekonom Amerika yang memenangkan *Nobel Memorial Prize in Economic* pada tahun 1981. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan Tobin's Q. Perusahaan yang memiliki Tobin's Q dengan nilai yang semakin tinggi menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan semakin baik, karena investor akan mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk perusahaan yang memiliki nilai pasar aset yang lebih besar daripada nilai bukunya. Apabila nilai Tobin's Q lebih kecil dari 1, berarti investasi dalam asset tidak menarik (Herawaty, 2008). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

2.4 Good Corporate Governanace

Corporate Governance diperkenalkan oleh Komite Cadbury, Inggris pada tahun 1922 yang menggunakan istilah tersebut dalam laporannya yang kemudian dikenal sebagai laporan Cadbury. *Good Corporate Governance* adalah bentuk manajemen perusahaan yang baik, yang meliputi melindungi kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

Mekanisme pengawasan dalam *Corporate Governance* dibagi menjadi dua kelompok, yaitu internal dan eksternal. Menurut Daniri (2005), mekanisme internal adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham (RUPS), Direksi dan Dewan Komisaris, agar dapat memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkelanjutan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan lainnya. Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara untuk mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal, seperti pengendalian oleh perusahaan dan pengendalian pasar.

Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dalam penelitian ini meliputi komite audit, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

2.5 Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility (CSR) adalah tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak-dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatan kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan termasuk kesehatan dan kesejahteraan masyarakat, mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum yang ditetapkan dan norma-norma perilaku internasional, serta terintegrasi dengan organisasi secara lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada (Draft ISO 26000, 2009).

Dalam praktiknya, implementasi program CSR merupakan realisasi dan aktualisasi dari upaya perusahaan untuk terus dekat dengan masyarakat. Menurut Budimanta et

al., (2008) CSR pada dasarnya merupakan suatu elemen yang penting dalam kerangka *sustainability* yang mencakup aspek ekonomi, lingkungan dan sosial budaya yang merupakan proses penting dalam pengelolaan biaya dan keuntungan kegiatan bisnis dengan *stakeholders* baik secara internal (pekerja, *shareholder*, dan penanaman modal), maupun eksternal (kelembagaan, pengaturan umum, anggota-anggota masyarakat, kelompok masyarakat sipil dan perusahaan lain).

Standar pengungkapan CSR yang dikembangkan di Indonesia mengacu pada standar yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiatives* (GRI) yang telah memasuki generasi keempat (G4). GRI didirikan di Boston pada tahun 1997. Standar ini dirancang agar dapat diterapkan secara universal untuk perusahaan di semua negara. Indikator GRI berisi 91 kategori (ekonomi 9 kategori, lingkungan 34 kategori, tenaga kerja 11 kategori, HAM 12 kategori, sosial 16 kategori, dan produk 9 kategori). Jenis kategori dan setiap kategori berisi detail yang lebih baik tentang area pengungkapan tertentu dan ditandai menggunakan kode 0 atau 1. Nilai 0 diberikan jika tidak ada informasi yang diungkapkan, sedangkan nilai 1 diberikan jika perusahaan telah melakukan beberapa kegiatan sesuai dengan kategori berkode Leki dan Christiawan (2013).

2.5 Financial Performance

Laba adalah indikator yang menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba tinggi akan memiliki kinerja perusahaan yang lebih baik, begitu pula sebaliknya kinerja perusahaan akan menurun jika laba yang dihasilkan lebih rendah menurut Kusumo dan Ari (2018).

Kasmir (2016: 196) Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan keuntungan yang dihasilkan dari pendapatan penjualan dan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen dalam laporan keuangan, terutama neraca dan laporan laba rugi. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan Return On Equity (ROE) sebagai ukuran rasio profitabilitas karena rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih bank dan modal sendiri. ROE adalah salah satu tolok ukur paling efektif untuk memprediksi prospek bisnis di masa depan. ROE merupakan salah satu faktor utama yang menunjukkan kredibilitas bisnis dalam mengelola modalnya.

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023, terdiri dari 79 perusahaan. Setelah melalui identifikasi menggunakan kriteria sampling (*purposive sampling*), diperoleh 73 data atau perusahaan yang memenuhi kriteria yang menjadi sampel penelitian. Pengukuran variabel dependen, independent dan moderating yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut.

Mekanisme *good corporate governance*. Pertama, **komite audit** mendukung dewan komisaris perseroan dalam menjalankan tugasnya sebagai pihak yang melindungi pihak-pihak di luar perusahaan dari kecurangan oleh manajemen perusahaan.

$$\text{Audit Committee} = \text{Number of Audit Committees registered with the Company}$$

Dewan Komisaris independen adalah anggota Dewan Komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan Direksi, anggota Dewan Komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan usaha atau hubungan lain yang

$$\text{Board of Commissioners} = \frac{\text{Number of Independent Commissioners}}{\text{Number of Commissioners}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional berarti kepemilikan saham oleh institusi lain. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan rumus berikut.

$$\text{Institutional Ownership} = \frac{\text{Institutional Share Ownership}}{\text{Number of Shares Outstanding}} \times 100\%$$

Corporate Social Responsibility dapat diukur dengan menggunakan CSR yang diperoleh dengan membagi jumlah item indikator yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunan dengan jumlah item yang harus diungkapkan perusahaan sesuai dengan pedoman yang digunakan, yaitu menggunakan G4, ada 91 item. Jumlah item indikator menggunakan skala 0 hingga 1 sesuai dengan apa yang diungkapkan perusahaan.

$$\text{CSRDI}_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

dimana.

CSRDI_j: Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j.

X_{ij}: dummy variable: 1 = jika item i diungkapkan ; 0= jika item i tidak diungkapkan.

n_j : Jumlah item untuk perusahaan j. n_j ≤ 91, thus, 0 ≤ CSRDI_j ≤ 91

2. Variabel Terikat

Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2012).

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

dimana.

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai Pasar Ekuitas, yang diperoleh dari mengalikan harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun.

EBV = Nilai Buku Ekuitas, yang diperoleh dari selisih antara total aset dan total liabilitas perusahaan.

D = Nilai buku dari total hutang

3. Variabel Moderasi

Dalam variabel kinerja keuangan ini diukur dengan menggunakan rasio ROE. Hanafi dan Abdul (2016) mengukur *Return On Equity* sebagai berikut.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

4. Model Pengujian

Analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi. Pengujian regresi variabel moderat, yaitu variabel yang digunakan untuk memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel independen lainnya dengan variabel dependen. MRA dilakukan dengan mengalikan dua atau lebih variabel independen. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 Z + \beta_6 X_1 Z + \beta_7 X_2 Z + \beta_8 X_3 Z + \beta_9 X_4 Z + e$$

dimana.

Y = Q

α = Constant

$\beta_1 - \beta_9$ = Regression Coefficient

X1 = AC

X2 = IBC

X3 = IO

X4 = CSR

Z = ROE

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, peneliti akan membahas temuan tersebut dengan melihat luaran hasil penelitian menggunakan program SPSS (*Statistical Package For Social Sciences, Version 27, IBM Corporation, New York, USA*). Berikut ini adalah estimasi penentuan nilai perusahaan dengan return on equity sebagai moderasi.

$$Q = \alpha + -0,088 AC + \beta_2.IBC + \beta_3.IO + \beta_4. CSR + \beta_5.ROE + \beta_6.AC.ROE + \beta_7.IBC.ROE + \beta_8.IO.ROE + \beta_9.CSR.ROE + e$$

dimana.

Q = Tobin's Q

α = Constant

$\beta_1 - \beta_8$ = Regression Coefficient

AC = Audit Committee

IBC = Independent Board of Commissioners

IO = Institutional Ownership

CSR = Corporate Social Responsibility

ROE = Return on Equity

Table 1
Multiple Linear Regression Analysis & MRA
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	1,978	0,755		2,622	0,011
X1 (AC)	-0,088	0,496	-0,022	-0,177	0,860
X2 (IBC)	1,714	0,771	0,292	2,222	0,031
X3 (IO)	1,386	0,430	0,417	3,222	0,002
X4 (CSR)	1,841	0,840	0,275	2,192	0,033
2 Z (ROE)	-6,210	1,808	-6,686	-3,435	0,001
X1Z (AC.ROE)	0,549	1,276	1,503	0,430	0,669
X2Z (IBC.ROE)	6,977	2,440	1,731	2,859	0,006
X3Z (IO.ROE)	6,750	2,742	1,327	2,462	0,017
X4Z (CSR.ROE)	4,941	1,613	2,678	3,064	0,003

a, Dependent Variable: Y (Q)

Berdasarkan tabel 1 yang merupakan hasil uji statistik dapat diartikan sebagai berikut.

1. Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Q). Selain itu nilai koefisien regresi sebesar -0,088 yang menunjukkan hubungan negatif antara AC dan Q. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel KI memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,860 yang lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,860 > 0,05$).
2. Dewan Komisaris Independen (IBC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Q). Selain itu nilai koefisien regresi sebesar 1,714 yang menunjukkan hubungan positif antara IBC dan Q. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel IBC memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,031 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,031 < 0,05$).
3. Kepemilikan Institusional (IO) memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan (Q). Selain itu nilai koefisien regresi sebesar 1,386 yang menunjukkan

hubungan positif antara IO dan Q. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel IO memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,002 < 0,05$).

4. *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Q). Selain itu, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 1,841 yang menunjukkan hubungan positif antara CSR dengan Q. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel CSR memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,033 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,033 < 0,05$).
 5. *Return on Equity* (ROE) mampu memoderasi pengaruh Komite Audit (AC) terhadap nilai perusahaan (Q). Koefisien regresi interaksi 1 (AC x ROE) adalah 0,549. Hasil regresi moderasi menunjukkan bahwa variabel interaksi antara AC dan ROE memiliki nilai signifikansi $0,669 > 0,05$.
 6. *Return on Equity* (ROE) mampu memoderasi pengaruh Dewan Komisaris Independen (IBC) terhadap nilai perusahaan (Q). Koefisien regresi interaksi 2 (IBC x ROE) adalah 6,977. Hasil regresi moderasi menunjukkan bahwa variabel interaksi antara IBC dan ROE memiliki nilai signifikansi $0,006 < 0,05$.
 7. *Return on Equity* (ROE) mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional (IO) terhadap nilai perusahaan (Q). Koefisien regresi interaksi 3 (IO x ROE) adalah 6.750. Hasil regresi moderasi menunjukkan bahwa variabel interaksi antara IO dan ROE memiliki nilai signifikansi $0,017 < 0,05$.
 8. *Return on Equity* (ROE) mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan (Q). Koefisien regresi interaksi 4 (CSR x ROE) adalah 4.941. Hasil regresi moderasi menunjukkan bahwa variabel interaksi antara CSR dan ROE memiliki nilai signifikansi $0,003 < 0,05$.
1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel komite audit yang diukur dengan jumlah komite audit (AC) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q (Q). Temuan ini sesuai dengan riset Mirnayanti & Rahmawati (2022) yang menemukan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komite audit memiliki peran yang sangat penting dan strategis dalam menjaga kredibilitas proses pelaporan keuangan, membangun sistem pengawasan perusahaan yang tepat, dan menjaga praktik tata kelola perusahaan yang baik. Jika komite audit berfungsi secara efektif, perusahaan akan dikelola dengan lebih baik. Namun, sejumlah kecil komite audit dapat mengurangi efektivitas pengawasan. Hal ini tidak sesuai dengan perspektif teori agensi yang memprediksi bahwa pembentukan komite audit merupakan cara untuk menyelesaikan permasalahan agensi. Hal ini dikarenakan fungsi utama komite audit adalah menilai pengendalian internal perusahaan, memastikan kualitas laporan keuangan, dan meningkatkan efektivitas fungsi audit. Dengan memberikan pengawasan atas pelaporan keuangan dan pengendalian internal perusahaan, komite audit membantu mengurangi biaya keagenan yang terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kontrol di perusahaan publik. Pemantauan yang efektif dapat mengurangi risiko oportunistik manajerial dan konflik agensi, yang dapat berdampak positif pada nilai perusahaan dengan menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. Hasil penelitian ini juga tidak

sejalan dengan hasil penelitian Anwar (2023) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara komite audit dengan nilai perusahaan, Namun ada sedikit kesamaan dalam output argumen bahwa komite audit dapat memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, semakin banyak jumlah komite audit, semakin kecil nilai perusahaan. Adanya hasil negatif menunjukkan bahwa ada indikasi bahwa semuanya tidak sejalan dengan teori dan beberapa temuan empiris. Hal ini terjadi karena bertambahnya jumlah anggota komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan juga akan meningkat.

2. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen (IBC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q (Q). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Basir (2022), Nanggolan & Wardayani (2020), Prakoso (2020) menyatakan bahwa terdapat pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan agency theory, dimana perusahaan menjaga hubungan dengan pemilik modal (Stockholders) dengan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Febryawan, dkk (2019) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena, dewan komisaris independen bertindak sebagai pengawas manajemen dalam suatu perusahaan. Komisaris independen dapat mengontrol manajer untuk tidak melakukan perbuatan yang merugikan perusahaan. Hal ini menunjukkan pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen tidak mempengaruhi perilaku manajer dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan. Keberadaan komisaris independen dalam perusahaan hanya dapat memantau dan meningkatkan perusahaan dalam melaksanakan *good corporate governance*.
3. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (IO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q (Q). Penelitian ini sejalan dengan Negara (2019) dan Widyaningsih (2018) menyatakan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan perspektif teori agensi bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga agency cost yang terjadi didalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat. Fakta bahwa baik perusahaan besar maupun kecil dengan struktur kepemilikan yang baik memiliki kecenderungan untuk mempublikasikan laporan keuangan mereka secepat mungkin, karena pemilik perusahaan ingin segera mengetahui perkembangan bisnis mereka dan menilai respon publik Mediaty et al. (2024). Dukungan juga hadir dari hasil temuan penelitian yang dilakukan Jamil, dkk (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme pengawasan pada nilai perusahaan sehingga belum ada dampaknya. Adanya asimetri informasi antar investor dengan manajer

menyebabkan investor belum tentu sepenuhnya memiliki informasi yang dimiliki oleh manajer (sebagai pengelola perusahaan) sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional.

4. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* yang diukur dengan Indeks CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q (Q). Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mustofa dkk (2020) yang menemukan tidak terdapat pengaruh antara CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena adanya UU tentang perseroan terbatas No.40 tahun 2007 tentang perihal pelaksanaan CSR. Sehingga investor merasa tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, karena perusahaan pasti akan melakukannya jika perusahaan tidak ingin mendapat sanksi perundang-undangan (Puspitasari, 2011). Pelaksanaan CSR merupakan strategi jangka panjang, sehingga untuk menikmati hasil pelaksanaan CSR yang tercermin dalam kinerja perusahaan membutuhkan waktu cukup lama, sehingga wajar jika dalam jangka pendek pelaksanaan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya corporate social responsibility tidak berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan oleh beberapa fenomena, yaitu kecenderungan investor dalam membeli saham, rendahnya pengungkapan CSR. Alasan orang membeli saham, memperoleh capital gain atau peningkatan harga saham, menerima pembayaran dividen dan mendapatkan hak "suara" dan ikut mempengaruhi jalannya perusahaan (Ermayanti, 2019). Dalam penelitian yang dilakukan oleh, Soedaryono & Riduifana (2017) dan Mukhtaruddin, dkk (2019). Hal ini sejalan dengan paradigm enlightened selfinterest yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya dapat dicapai jika perusahaan melakukan tanggung jawab sosial kepada masyarakat. Keberhasilan peningkatan nilai perusahaan melalui tanggung jawab sosial ini juga tidak lepas dari bagaimana manajemen dalam mengungkapkan laporan sustainabilitynya sesuai dengan signaling theory yang mana perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek yang akan datang dibandingkan pihak luar perusahaan. Diterimanya hipotesis ke empat juga tidak terlepas dari adanya faktor lain yang berkontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan salah satunya bisa dilihat dari indeks SRI-KEHATI (Sustainable Responsible Investment-Keanekaragaman Hayati Indonesia) dalam laman resmi kehati.or.id, terdapat 25 emiten yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti; total aset perusahaan, price earning ratio (PE), dan free float. Berdasarkan penilaian terdapat sekitar 6 emiten di sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2020 yang terindeks SRI-KEHATI, yaitu; PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk, PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT. Waskita Karya Tbk, PT. Wijaya Karya Beton Tbk, PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Indeks ini diharapkan memberi tambahan

informasi kepada investor yang ingin berinvestasi pada emiten-emiten yang memiliki kinerja sangat baik dalam mendorong usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan dan menjalankan tata kelola perusahaan yang baik.

5. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) tidak dapat memoderasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q (Q). Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan seperti komite audit sangat penting dalam mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer. Sejauh mana konflik ini terwujud dapat bervariasi berdasarkan profitabilitas perusahaan. Pada perusahaan dengan profitabilitas rendah, di mana manajer mungkin menghadapi tekanan untuk menggunakan perilaku oportunistik untuk meningkatkan kinerja keuangan, peran komite audit dalam memastikan transparansi, akuntabilitas, dan kepatuhan terhadap standar peraturan menjadi lebih penting selanjutnya rendahnya profit membuat biaya keagenan mungkin lebih tinggi karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Oleh karena itu, profitabilitas dapat memoderasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan, karena kebutuhan akan pengawasan yang efektif mungkin lebih terasa dalam konteks seperti ini dan komite audit yang efektif menjadi lebih penting dalam perusahaan-perusahaan ini untuk mengurangi masalah keagenan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan perspektif teori keagenan Muttaqin dkk (2019) menemukan adanya pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai moderasi. Dalam temuan komite audit juga ikut andil perihal investasi, tugas dari komite audit adalah menjadi penghubung antara pemegang saham. Sehingga dalam melakukan tugasnya komite audit ini juga dapat melakukan pengendalian dalam pengelolaan dana investasi dari investor. Lebih lanjut pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih rendah, peran komite audit dalam memantau praktik pelaporan keuangan dan memastikan kepatuhan terhadap peraturan mungkin sangat penting. Dalam lingkungan seperti itu, di mana sumber daya keuangan mungkin lebih langka dan risiko salah urus atau pelanggaran keuangan mungkin lebih tinggi, komite audit yang efektif dapat membantu memitigasi risiko-risiko ini, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan. Meskipun profitabilitas dapat mempengaruhi sumber daya keuangan yang tersedia untuk perusahaan, hal ini tidak selalu menghalangi alokasi sumber daya untuk memperkuat mekanisme tata kelola perusahaan. Bahkan, dapat dikatakan bahwa pada perusahaan dengan profitabilitas rendah yang menghadapi pengawasan dan risiko keuangan yang lebih besar, mungkin ada insentif yang lebih kuat untuk berinvestasi dalam mekanisme tata kelola seperti komite audit untuk meningkatkan kepercayaan investor dan melindungi kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, profitabilitas saja mungkin tidak menentukan tingkat investasi dalam tata kelola perusahaan,

dan efektivitas komite audit masih dapat mempengaruhi nilai perusahaan di berbagai tingkat profitabilitas.

6. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* dapat memoderasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q (Q). Teori keagenan menyatakan bahwa ada konflik kepentingan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajer (agen), dan mekanisme tata kelola perusahaan bertujuan untuk mengurangi konflik ini. Dewan komisaris independen adalah salah satu mekanisme tersebut, yang memberikan pengawasan terhadap keputusan manajerial. Dalam konteks profitabilitas yang memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan, dapat dikatakan bahwa pada perusahaan dengan profitabilitas rendah, konflik keagenan mungkin akan lebih terasa. Dalam kasus seperti itu, dewan komisaris independen dapat memainkan peran penting dalam menyelaraskan tindakan manajerial dengan kepentingan pemegang saham, yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memperkuat temuan Permatasari (2016) dan Muttaqin dkk (2019) bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh GCG pada nilai perusahaan. Pada perusahaan dengan profitabilitas rendah, akses ke sumber daya mungkin dibatasi, sehingga berdampak pada kemampuan mereka untuk berinvestasi dalam mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif, seperti dewan independen. Namun, kehadiran dewan independen dapat menarik sumber daya eksternal, seperti investasi atau kemitraan, karena praktik tata kelola yang lebih baik, yang pada akhirnya berkontribusi pada nilai perusahaan.
7. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional (IO) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q (Q). Temuan penelitian ini sejalan dengan teori keagenan, bahwa pemilik institusional sering dianggap memiliki kepentingan pribadi dalam memaksimalkan nilai perusahaan, menyelaraskan kepentingan mereka dengan kepentingan pemegang saham. Namun, profitabilitas dapat memengaruhi sejauh mana pemilik institusional secara aktif terlibat dalam proses tata kelola perusahaan. Pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi, pemilik institusional mungkin tidak terlalu menekan dewan komisaris, dengan asumsi bahwa manajemen telah bertindak demi kepentingan pemegang saham. Sebaliknya, pada perusahaan dengan profitabilitas rendah, pemilik institusional dapat memainkan peran yang lebih aktif dalam mengawasi manajemen dan praktik tata kelola untuk melindungi investasi mereka dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga bersesuaian dengan Stakeholder Theory yang menunjukkan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan, termasuk investor institusional, karyawan, pelanggan, dan masyarakat. Dalam perspektif ini, pemilik institusional dapat dipandang sebagai pemangku kepentingan penting yang keterlibatannya dalam tata kelola dapat berkontribusi pada nilai perusahaan.

Namun, sejauh mana kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada profitabilitas perusahaan. Pada perusahaan dengan profitabilitas rendah, pemilik institusional mungkin lebih cenderung mengadvokasi perubahan praktik tata kelola atau arahan strategis untuk meningkatkan kinerja dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yanto (2018) dan Sari (2020) bahwa profitabilitas bisa memperkuat kepemilikan institusional sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan jika profitabilitas diperusahaan tersebut meningkat akan menarik para lembaga atau perusahaan lain untuk meningkatkan kepemilikan saham karena jika profitabilitas tinggi itu merupakan sebuah tanda bagi para investor untuk menanamkan modal. Jika keinginan investor tinggi terhadap saham perusahaan maka harga saham ikut meningkat dan itu juga akan berpengaruh dengan tingginya nilai perusahaan.

8. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* dapat memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q (Q). Hasil penelitian ini menguatkan penelitian telah dilakukan oleh Mustofa dkk (2020) yang menggambarkan bahwa Profitabilitas mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Artinya kenaikan profitabilitas yang didukung dengan penerapan dan pengungkapan CSR, mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *Corporate Social Responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor. Sehingga masyarakat akan memilih produk yang baik yang di nilai tidak hanya barangnya saja, tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat. Hasil dari berbeda dari temuan Xiaoran dan Huilin (2019) yang menyimpulkan hubungan kausal antara pengungkapan CSR wajib dan profitabilitas menunjukkan bahwa setelah berlakunya peraturan pengungkapan CSR wajib, perusahaan mengurangi proporsi pengeluaran mereka secara signifikan. Analisis lebih lanjut menunjukkan bahwa hubungan negatif lebih jelas untuk perusahaan dengan mekanisme tata kelola perusahaan yang lebih lemah, yang tidak memiliki alat yang efektif untuk memperkuat kekuasaan pemegang saham jika terjadi perubahan peraturan yang menguntungkan pemangku kepentingan. Hasil ini juga mendukung kesimpulan dari penelitian Junardi (2019), dimana pengungkapan CSR secara positif dan signifikan dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian Pohan et al. (2008) juga menemukan hasil bahwa Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yakni dengan melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena kegiatan ini berpihak kepada masyarakat dan lingkungan. Penelitian Rinofah dkk (2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memperkuat pengaruh

corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan semakin banyak pengungkapan *corporate social responsibility* yang harus dilakukan oleh perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas dapat menggambarkan perusahaan mampu untuk memperoleh laba yang maksimal, sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan menjadikan harga saham tinggi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN

1. Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia di tahun 2023.
2. Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia di tahun 2023.
3. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia di tahun 2023.
4. *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia di tahun 2023.
5. Kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia di tahun 2023.
6. Kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia di tahun 2023.
7. Kinerja keuangan dapat memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia di tahun 2023.
8. Kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh *Corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia di tahun 2023.

Implikasi

Hasil penelitian ini berimplikasi pada peranan Teori-teori tata kelola perusahaan, khususnya teori keagenan, menyoroti hubungan prinsipal-agen antara pemegang saham (prinsipal) dan manajer (agen). Teori ini menekankan pentingnya merancang mekanisme tata kelola untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan. Perkembangan teori keagenan telah mengarah pada eksplorasi berbagai mekanisme tata kelola, seperti struktur dewan, kompensasi eksekutif, dan aktivisme pemegang saham, untuk mengatasi masalah keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori stakeholder menunjukkan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan kebutuhan dan kepentingan semua pemangku kepentingan, termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, dan masyarakat. Praktik tata kelola perusahaan semakin banyak dievaluasi berdasarkan kemampuan mereka untuk menyeimbangkan kepentingan pemangku kepentingan yang berbeda dan menciptakan nilai jangka panjang yang berkelanjutan bagi semua pihak yang terlibat.

Dari perspektif teori sinyal, praktik kompensasi eksekutif sering kali dipandang sebagai sinyal kemampuan manajerial, keselarasan kepentingan dengan pemegang saham, dan komitmen terhadap penciptaan nilai jangka panjang. Skema pay-for-performance, insentif berbasis ekuitas, dan ketentuan clawback dapat memberi sinyal

kepada investor bahwa eksekutif diberi insentif untuk mengambil keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan dan menyelaraskan kepentingan pemegang saham. Sebaliknya, paket kompensasi eksekutif yang berlebihan atau tidak terstruktur dengan baik dapat menandakan adanya masalah keagenan atau jangka pendek, yang mengarah pada kekhawatiran tentang motif manajerial dan kinerja perusahaan. Secara keseluruhan, temuan ini berkontribusi pada literatur yang ada dan memberikan wawasan yang berharga bagi para manajer, investor, dan pembuat kebijakan di industri barang konsumsi.

Referensi :

- Achmad, Saiful, dan Ulum. (2023). Determination of A Firm Value with CSR as a Moderation Variable. *Jurnal Manajemen & Keuangan*, doi: 10.33059/jmk.v12i1.4484.
- Akerlof, G. A. (1970). *The Market for Lemons : Quality Uncertainly and the Market Mechanism*. *Quarterly Journal of Economic*, Vol. 84 No. 3, pp. 488-500.
- Ananda, N. A., Hermanto dan Nugraha. I. N. (2016) "PENGARUH PROFITABILITAS, GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN dengan STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTY, REAL ESTATE & BUILDING CONSTRUCTION DI BEI Periode 2011 - 2014," *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 5(4), hal. 1-18. doi: 10.29303/jmm.v5i4.3.
- Anwar, K. (2023). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Manajemen*, 19(2), 282-288.
- Basir, A. (2022). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN RISIKO BISNIS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2020 (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS KHAIRUN)
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2013). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Budimanta, Arif, Prasetijo, A., dan Rudito, B., (2008). *Corporate Social Responsibility alternatif bagi pembangunan Indonesia*. Cetakan kedua. Jakarta: ICSD.
- Hendrik, B. U. (2008). *Corporate Social Responsibility*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10 No. 2, November, 2008, hal: 97-108.
- ISO. (2009). *Draf Internasional Standar ISO 26000 : Guidance on Social Responsibility*. (<http://isotc.iso.org/livelink/livelink?func=ll&objId=393583>).
- Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. (1976) "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure," *Journal of Financial Economics*, 3(4), hal. 305-360. doi: 10.1016/0304-405X(76)90026-X.
- Kaldor, N. (1966). Marginal productivity and macro-economic theories of distribution: comment on Samuelson and Modigliani. *Review of Economic Studies*, Vol. 33, No. 4 (Oct., 1966), pp. 309-319.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada Jakarta.

- Katharina, Kaupke., Dodo, zu, Knyphausen-Aufseß. (2022). Sustainability and firm value in the oil and gas industry – A vicious circle?. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, doi: 10.1002/csr.2409.
- Kusumo, C. Y. & Ari, D. (2018). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Ukuran Perusahaan, dan Diversifikasi terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 57 No.1, pp: 83-89.
- Lako, A. (2011). *Dekonstruksi Corporate Sosiasl Responbility dan Reformasi Bisnis, Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.
- McWilliams, D.A., Berglund, D. R., Endres, G. J. (2000). Corn growth and management quick. (guide.www.ags.ndsu.edu).
- Mirnyanti, & Rahmawati, I. (2022). Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan & Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 15(01), 20–29.
- Nainggolan, I., M., dan Wardayani. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Civitas: Jurnal Studi Manajemen*, 2(1) 20-25.
- Rumajar, (2018). pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *JOM FEB*, volume 1 edisi 1 (januari - juni 2018).
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.
- Vina, juliana., Yetty, Murni., Shinta, Budi, Astuti. (2023). The Impact Of CSR, Institutional Ownership, Tax Avoidance, And Leverage On Firm Value That Moderated By Profitability. *Jurnal Pajak dan Keuangan Negara*, doi: 10.31092/jpkn.v4i2.2034
- Wahyudi, I. dan Azheri, B. (2008). *Corporate Social Responsibility*. Malang: Setara Press.
- Widianingsih, D. (2018) “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol,” *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 19(1), hal. 38. doi: 10.29040/jap.v19i1.196.
- Xiaoran, N., dan Zhang, H. (2019). Mandatory corporate social responsibility disclosure and dividend payouts: evidence from a quasi-natural experiment. *Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand*, Vol. 58, Issue. 5, Page. 1581-1612.