

**THE INFLUENCE OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE AND FINANCIAL LEVERAGE TO PROFITABILITY WITH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AS INTERVENING VARIABLE
(CASE STRUDY ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON BEI PERIOD 2012-2016)**

Yoga Andar Pratama ¹⁾ Dheasey Amboningtyas ²⁾ Yuliane ³⁾

¹⁾Mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran

²⁾Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* dan *leverage* terhadap profitabilitas dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 130 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposivesampling* diperoleh sebanyak 22 perusahaan dengan periode lima tahun dari 2012 sampai 2016.

Jenis penelitian ini menggunakan jenis metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari ICMD dan www.idx.co.id. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis menggunakan koefisien determinasi, uji t, analisis jalur dan uji sobel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap CSR. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap CSR. CSR berpengaruh positif terhadap profitabilitas. GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. CSR mampu menjadi variabel intervening GCG dengan profitabilitas. Dan CSR mampu menjadi variabel intervening *leverage* dengan profitabilitas

Kata kunci : *Good Corporate Governance, Financial Leverage, Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas.*

ABSTRACTION

This study aims to determine the effect of good corporate governance on profitability with corporate social responsibility as an intervening variable on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Decision making using purposive sampling as much as 22 companies with a period of five years from 2012 to 2016.

This type of research uses quantitative methods with secondary data generated from ICMD and www.idx.co.id. Data analysis in this research using descriptive analysis, classical assumption test and hypothesis testing using determination, t test, path analysis and test of sobel.

The results show that managerial ownership has a negative effect on CSR. Leverage has a significant negative effect on CSR. CSR has a positive effect on profitability. GCG has no significant effect on profitability. Leverage negatively affects profitability. CSR is able to be variable intervening GCG with profitability. And CSR is able to be variable intervening leverage with profitability.

Keywords: *Good Corporate Governance, Financial Leverage, Corporate Social Responsibility and Profitability.*

Pendahuluan

Peningkatan kinerja keuangan perusahaan merupakan tujuan yang dicapai untuk menarik *stakeholder* untuk dapat membantu menunjang operasional perusahaan. Pengertian dari kinerja keuangan itu sendiri yaitu penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba

(Sucipto, 2003). Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam dunia bisnis di Indonesia tersebut bersaing untuk meraih pelanggan secara optimal, mencapai tujuan ekspansi, menjaga kelangsungan hidup perusahaan, serta meningkatkan kinerja khususnya dalam kinerja keuangannya.

Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan dalam industri manufaktur tersebut dikelompokkan menjadi beberapa sub kategori industri. Banyak perusahaan dalam industri dan kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan antar perusahaan.

Negara dianggap memiliki daya saing yang tinggi karena ada tiga pilar utama. Pertama makro ekonomi yang baik. Kedua *public institution*, dan ketiga adalah teknologi. Ketiga harus benar-benar dioptimalkan agar daya saing bangsa ini semakin membanggakan. Dengan demikian, semua pihak, baik pelaku perekonomian, pemerintah, industri, akademisi dan masyarakat luas harus bekerjasama dalam mewujudkan perkembangan industri manufaktur di Indonesia. Bagaimanapun, sektor manufaktur merupakan penopang kuat perekonomian di Indonesia.

Pada data keuangan perusahaan manufaktur yang ada, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan mengalami naik turun atau berfluktuasi dalam kinerja keuangannya. Meskipun demikian, bila penurunan berlangsung setiap tahun kedepan akan membuat keburukan bagi perusahaan tersebut.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perlu di adakan penelitian mengenai “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Financial Leverage* terhadap Profitabilitas melalui *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening” terhadap 22 perusahaan manufaktur selama 5 tahun dari 2012-2016.

Stakeholder

Stakeholder mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus emberikan manfaat bagi *stakeholder*nya. Dengan dikian, keberadaan suatu perusahaan agat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007).

Wibisono (dalam Kirana, 2009) mengakan *stakeholder* sebagai pemangku kepentingan yaitu pihak atau kelompok yang berkepentingan, baik langsung maupun tidak langsung, terhadap eksistensi atau aktivitas perusahaan dan karenanya kelompok tersebut mempengaruhi dan atau di pengaruhi oleh perusahaan. Definisi lain dilontarkan oleh Rhenald Kasali sebagaimana dikutip oleh Wibisono (dalam Kirana, 2009), yang menyatakan bahwa yang dimaksud *stakeholder* adalah setiap kelompok yang berada di dalam maupun di luar perusahaan yang mempunyai peran dalam menentukan keberhasilan perusahaan. Mereka adalah pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat lokal, investor, karyawan, kelompok, politik, asosiasi pedagang dan lainnya.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ang (1997) dalam Analisa (2011) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan. Kusumawati (2005) dalam Analisa (2011) mengatakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan.

Return On Asset (ROA) menunjukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada (Ang, 1997 dalam Analisa 2011). ROA diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva (James Van Horne dan John M. Wachowicz, 2009). Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih sebelum pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

Good Corporate Governance

Banyak definisi tentang *Corporate Governance* (tata kelola perusahaan). *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) (2001) mendefinisikan *Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola saham, kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan interen dan eksteren lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Komite Nasional Kebijakan Governane (KNKG) (2006) *Corporate Governance* sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undang dan norma yang berlaku.

Organization for Economic Co-Operation and Development (2004) dan *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (2001) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan interen dan eksteren lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Dari beberapa pengertian tersebut dapat di ambil kesimpulan bahwa esensi dari *Corporate Governance* (tata kelola perusahaan) antara lain berupa peningkatan kinerja perusahaan melalui

pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam hal ini manajemen lebih terarah dalam mencapai sasaran-sasaran manajemen dan tidak disibukan untuk hal-hal yang bukan menjadi sasaran pencapaian kinerja manajemen.

Kepemilikan Manajerial

Terdapat 5 indikator GCG dan salah satunya adalah Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Wahidahwati, 2002). Sedangkan menurut Mahadwartha (2002), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah suatu program pembiayaan yang digunakan untuk mengurangi konflik agensi antara shareholders dan manajer. Kepemilikan manajerial menunjukkan kepemilikan manajer akan berkedudukan ganda tidak hanya sebagai manajer tetapi juga sebagai pemegang saham.

Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan bahwa profitabilitas perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan (Permanasari, 2010).

Untuk mengetahui struktur kepemilikan manajemen dapat dilihat dengan rumus

$$KM = \frac{\text{jmlh saham dimiliki manajerial}}{\text{total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Financial Leverage

Leverage menjadi indikator efisiensi kegiatan bisnis perusahaan, serta pembagian resiko usaha antara pemilik perusahaan dan para pemberi pinjaman atau kreditur. Sebagian pos utang jangka pendek, menengah dan panjang menanggung biaya bunga. Contoh utang dengan beban bunga adalah kredit dari bank dan lembaga keuangan yang lain. Semakin kecil jumlah pinjaman berbunga semakin kecil pula beban kredit yang ditanggung perusahaan. Dengan demikian dipandang dari segi beban bunga, perusahaan tersebut lebih efisien operasi bisnisnya. Apabila beban biaya operasional yang lain wajar, dengan beban bunga pinjaman kecil diharapkan profitabilitas perusahaan meningkat (Kleinstauber dan Sutojo, 2004).

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar total modal sendiri yang dibiayai dengan total utang. Untuk mengukur seberapa besar perbandingan total utang dengan total asset, digunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{modal}} \times 100\%$$

Corporate Social Responsibility

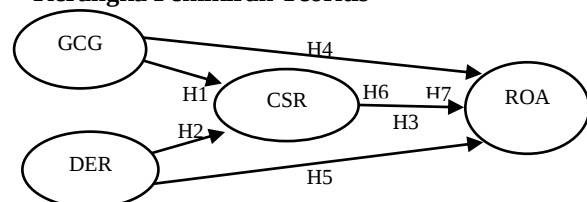
CSR menurut Barnard (1938) dalam Abreu (2005) adalah analisis terhadap aspek ekonomi, hukum, moral, sosial dan fisik dari lingkungan. Sedangkan Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) dalam Runhaar (2008) berpendapat bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab sosial dan kewajiban moral untuk menggunakan kekuatan pasarnya dalam membuat globalisasi menjadi kekuatan positif bagi semuanya : *“Corporations have a social responsibility and moral duty to use the power of markets to make globalization a positive force for all”* (United Nations).

World Bank dalam Runhaar (2008) memandang CSR sebagai bentuk kesadaran perusahaan untuk melakukan bisnis dengan benar di mana pun beroperasi. Dalam menjalankan bisnis operasinya, perusahaan harus aktif bekerja sama pemerintah, kelompok sosial, institusi pengembangan, maupun masyarakat sekitar. World Bank mendefinisikan CSR *“Companies are realizing that it is in their business interest to ‘do the right thing’ everywhere they operate. Global firms are keenly aware that their long-term investment goals can only be achieved within a stable, healthy and free of social and financial environment. But companies alone cannot solve the challenges associated with social responsibility. They must work in cooperation with government, civil society groups, development institutions and citizens.”*.

Perusahaan-perusahaan di Indonesia mengukur pengungkapan CSR pada Laporan Tahunan dengan menggunakan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) yang akan dinilai dengan membandingkan jumlah item yang diungkapkan dengan jumlah pengungkapan yang diisyaratkan oleh GRI (*Global Reporting Initiative*) yang meliputi 79 item yang terdiri dari ekonomi (9 item), lingkungan (30 item), pretekt tenaga kerja (14 item), hak manusia (9 item), masyarakat (8 item), dan tanggung jawab produksi (9 item). Rumus untuk menghitung CSRI sebagai berikut

$$CSRI = \frac{\text{jmlh item yang diungkapkan}}{\text{jmlh pengungkapan menurut GRI}} \times 100\%$$

Kerangka Pemikiran Teoritis



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Hipotesis

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap CSR

- H2: Leverage berpengaruh signifikan terhadap CSR
- H3: CSR berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas
- H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas
- H5: Leverage berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas
- H6: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan CSR sebagai intervening
- H7: Leverage berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan CSR sebagai intervening

Metode Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Data laporan keuangan pada seluruh perusahaan yang tergolong industri manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2012 – 2016
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap periode 2012-2016 terkait variabel penelitian, seperti kepemilikan manajerial, leverage, CSR dan profitabilitas
3. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian sebelum pajak selama periode pengamatan

Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan data dokumentasi yaitu data sekunder yang berupa annual report perusahaan yang go publik dan yang dipublikasikan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis kuantitatif, yaitu suatu analisis data yang diperlukan terhadap data yang diperoleh dari hasil responden yang diberikan, kemudian dilakukan analisa berdasarkan metode statistik dan data tersebut diklasifikasikan ke dalam kategori tertentu dengan menggunakan tabel untuk mempermudah dalam menganalisa.

Hasil Penelitian

Uji persamaan regresi dengan *path analysis*

Berdasarkan hasil perhitungan maka dapat dipersepsikan dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_1 = -0,197 \text{ GCG} - 0,189 \text{ LEV} + e_1$$

$$Y_2 = 0,271 \text{ CSR} - 0,016 \text{ GCG} - 0,225 \text{ LEV} + e_2$$

Hasil persamaan regresi dapat dijelaskan dengan interpretasi sebagai berikut:

- a. Nilai koefisien regresi variabel GCG yang diproksi dengan kepemilikan manajerial terhadap *Corporate Social*

Responsibility mempunyai nilai negatif sebesar -0,197 dengan nilai signifikansinya 0,039, dapat diartikan bahwa semakin rendah proporsi kepemilikan saham manajerial, maka justru semakin menambah tingginya kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial untuk meningkatkan image perusahaan, dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

- b. Nilai koefisien regresi untuk *leverage* yang diproksi dengan DER terhadap *Corporate Social Responsibility* mempunyai nilai negatif sebesar -0,189 dengan signifikansi sebesar 0,047, memberikan pengertian bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka kemampuan perusahaan hanya digunakan untuk membayar utang dengan memanfaatkan dana yang sebagian besar dari aset perusahaan yang didanai dari utang sehingga akan menurunkan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial, dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
- c. Nilai koefisien regresi *Corporate Social Responsibility* terhadap profitabilitas mempunyai nilai positif sebesar 0,271 dengan signifikansi sebesar 0,005, memberikan pengertian bahwa semakin tinggi *Corporate Social Responsibility*, maka kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial akan semakin tinggi, sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan, dengan asumsi variabel lain adalah konstan
- d. Nilai koefisien regresi GCG yang diproksi kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas mempunyai nilai negatif sebesar -0,016 dengan nilai signifikansinya 0,865, dapat diartikan bahwa semakin rendah proporsi kepemilikan saham manajerial, maka perusahaan kurang konsisten dalam menjalankan operasionalnya karena kurang tercipta keselarasan kepentingan antaramanajemen dengan pemegang saham, sehingga tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan, dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
- e. Nilai koefisien regresi untuk *leverage* yang diproksi dengan DER terhadap profitabilitas mempunyai nilai negatif sebesar -0,225 dengan signifikansi sebesar 0,016, memberikan pengertian bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka kemampuan perusahaan hanya digunakan untuk membayar utang dengan memanfaatkan dana yang sebagian besar dari aset perusahaan yang didanai dari utang, sehingga akan menurunkan profitabilitas perusahaan, dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

Uji Sobel

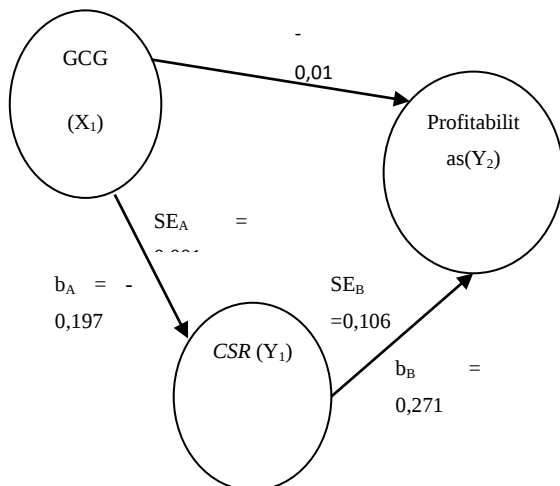
Untuk mengetahui apakah pengaruh tidak langsung termasuk kategori pengaruh langsung atau *Corporate Social Responsibility* mampu

menjadi variabel intervening antara GCG dan *leverage* terhadap profitabilitas, maka dilakukan uji sobel test. Guna memudahkan dalam analisis, maka dalam penelitian ini pengujian sobel test menggunakan aplikasi internet, yaitu dengan memasukkan nilai koefisien regresi dan standard errornya pada masing-masing variabel penelitian.

Berikut ini akan dijelaskan analisis jalur pada masing-masing variabel penelitian:

1. Pengaruh GCG Terhadap Profitabilitas melalui Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility mampu menjadi variabel intervening antara GCG terhadap profitabilitas, dijelaskan dengan kriteria jika test statisticnya di atas 1,96 dan pada *two tailed probability* di bawah batas signifikansi sebesar 0,05. Berikut ini akan dijelaskan dalam gambar berikut ini:



Keterangan :

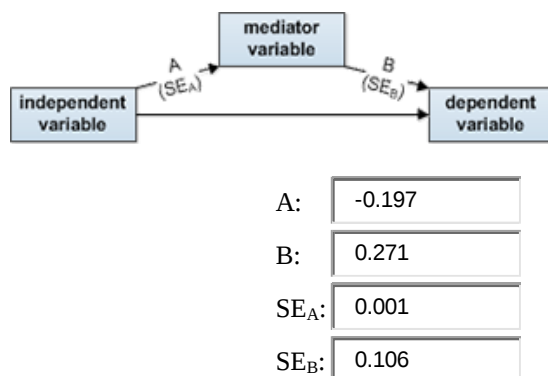
b_A = Koefisien regresi GCG terhadap CSR

b_B = Koefisien regresi GCG terhadap profitabilitas

SE_A = Standar error GCG terhadap CSR

SE_B = Standar error GCG terhadap profitabilitas

Berdasarkan nilai koefisien regresi dan nilai standard errornya pada masing-masing variabel penelitian, maka setelah dilakukan uji sobel test akan diperoleh hasil sebagai berikut:

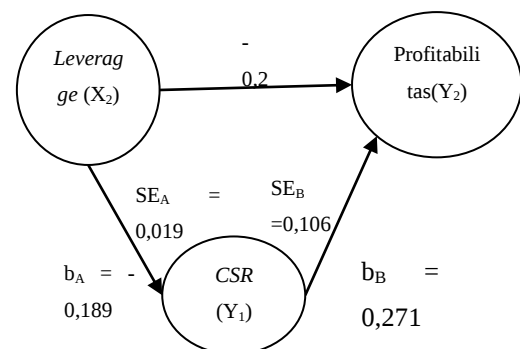


Sobel test statistic: -2.55638851
One-tailed probability: 0.00528825
Two-tailed probability: 0.01057650

Berdasarkan hasil pengujian sobel test antara *Corporate Social Responsibility* dalam memediasi hubungan antara GCG dengan profitabilitas diperoleh nilai Test Statisticnya sebesar -2,556 dan pada *two tailed probability* diperoleh sebesar 0,010 yang berarti lebih kecil dari tingkat kesalahan sebesar 0,05. Dengan hasil tersebut dapat diartikan bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu menjadi variabel intervening antara GCG dengan profitabilitas. Dengan demikian hasil pengujian mampu menerima hipotesis keenam, sehingga dugaan yang menyatakan *Corporate Social Responsibility* mampu menjadi variabel intervening antara GCG dengan profitabilitas terbukti atau dapat diterima.

2. Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas melalui Corporate Social Responsibility

Untuk mengetahui apakah *Corporate Social Responsibility* mampu menjadi variabel intervening antara *leverage* terhadap profitabilitas, dapat dijelaskan dalam gambar berikut ini:



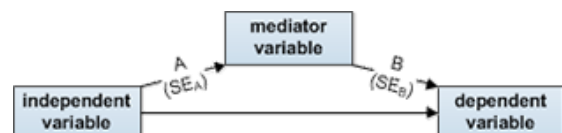
Keterangan :

b_A = Koefisien regresi *leverage* terhadap CSR

b_B = Koefisien regresi *leverage* terhadap profitabilitas

SE_A = Standar error *leverage* terhadap CSR

SE_B = Standar error *leverage* terhadap profitabilitas



A:	-0.189
B:	0.271
SE _A :	0.019
SE _B :	0.106

Sobel test statistic: -2.47613018
 One-tailed probability: 0.00664076
 Two-tailed probability: 0.01328151

Hasil pengujian sobel test antara *Corporate Social Responsibility* dalam memediasi hubungan antara *leverage* dengan profitabilitas diperoleh nilai Test Statisticnya sebesar $-2,476 < -1,96$ dan pada *two tailed probability* diperoleh nilai sebesar 0,013 yang berarti lebih kecil dari tingkat kesalahan sebesar 0,05. Penjelasan tersebut dapat diartikan bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu menjadi variabel intervening antara *leverage* terhadap profitabilitas. Dengan demikian pengujian mampu menerima hipotesis ketujuh, sehingga dugaan yang menyatakan *Corporate Social Responsibility* mampu menjadi variabel intervening antara *leverage* terhadap profitabilitas terbukti atau dapat diterima.

Hasil dan Pembahasan

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Corporate Social Responsibility*

Hasil penelitian terbukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *Corporate Social Responsibility*, dapat diartikan bahwa semakin rendah proporsi kepemilikan saham manajerial, maka justru semakin menambah tingginya kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial. Hal tersebut dilakukan perusahaan karena ingin menunjukkan image perusahaan di mata investor. Dalam hal ini pihak manajerial tidak dapat berbuat banyak disebabkan karena rendahnya proporsi kepemilikan yang dimiliki, sehingga pengambilan keputusan berada di tangan para pemegang saham. Untuk itulah pihak pemegang saham berusaha untuk tetap peduli terhadap tanggung jawab dan lingkungan dalam meraih reputasi dan *brand image* yang baik sehingga menambah nilai perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan keuntungan bagi perusahaan.

Gray *et al.*, (1988) menyatakan bahwa manajer perusahaan akan mengungkapkan informasi sosial dalam rangka untuk meningkatkan *image* perusahaan, meskipun ia harus mengorbankan sumber daya untuk

aktivitas tersebut. Aktivitas *Corporate Social Responsibility* dapat memberikan beberapa keuntungan bagi perusahaan yaitu: reputasi dan *brand image (non-financial aspect)* yang baik sehingga menambah nilai perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan keuntungan, masyarakat sekitarnya akan mendukung keberadaan perusahaan jika mereka memperoleh keuntungan darinya dan dapat mencegah aturan pemerintah untuk menambahkan biaya-biaya lain bagi perusahaan. (Aryani, 2012).

Banyak perusahaan semakin menyadari bahwa pentingnya menerapkan program CSR sebagian dari strategi bisnisnya dalam menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya. Memiliki kinerja keuangan yang baik, perusahaan diharapkan juga memiliki tata kelola yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan (Hadianto, 2013).

Rendahnya proporsi kepemilikan saham manajerial, akan tetapi guna meningkatkan image perusahaan maka perusahaan dengan sengaja melakukan praktik *Corporate Social Responsibility*. Hal tersebut karena CSR saat ini tidak lagi dipandang sebagai suatu *cost center* tetapi sebagai strategi perusahaan dalam menstabilkan pertumbuhan usaha secara jangka panjang. Oleh karena pengungkapan CSR sangat penting dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada masyarakat dalam menarik perhatian investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Stuebs dan Sun (2016) menemukan perusahaan dengan kinerja CSR superior juga menerima cakupan analisis yang menguntungkan dan mencapai kesalahan perkiraan mutlak yang lebih rendah dan dispersi. Pengukuran kinerja CSR adalah melalui laporan kegiatannya, yakni dengan metode *content analysis* yang merupakan suatu cara pemberian skor pada pengukuran pengungkapan laporan tahunan yang dilakukan dengan pengamatan mengenai ada tidaknya suatu item informasi yang ditentukan dalam laporan tahunan.

Penelitian ini mendukung hasil temuan Nofrandila (2008) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap CSR, akan tetapi penelitian ini justru tidak mendukung hasil temuan Murwaningsari (2009), Setyarini dan Paramitha (2012), Destya, Sudarso dan Erman (2012) dan Natalylova (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *Corporate Social Responsibility*.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Corporate Social Responsibility*

Leverage terbukti mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility*, memberikan pengertian bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka kemampuan perusahaan hanya digunakan untuk membayar utang dari memanfaatkan dana yang sebagian besar aset perusahaan didanai dari utang sehingga akan menurunkan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial. Struktur modal dengan pembiayaan utang yang tinggi tentu akan memperkecil tingkat profitabilitas yang dicapai, karena total modal yang relatif tinggi akan membawa biaya, yang berarti meningkatnya kesulitan keuangan, sehingga perusahaan memiliki alternatif untuk mengurangi tanggung jawabnya terhadap kepedulian sosial.

Menurut Belkoui dan Karpik (1989) dalam Natalylova (2013) bahwa keputusan untuk mengungkapkan suatu informasi sosial, akan mengikuti pengeluaran untuk pengungkapan yang dapat menurunkan pendapatan. Para stakeholder perusahaan, akan lebih percaya dan memilih untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan-perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat dan baik. Penelitian ini mendukung dengan hasil temuan yang dilakukan oleh Setyarini dan Paramitha (2012) dan Natalylova (2013) bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *corporate social responsibility*. Akan tetapi penelitian ini tidak mendukung hasil temuan Kartina Natalylova (2013) dan Destya, Sudarso dan Erman (2012) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap CSR

3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Profitabilitas

Corporate Social Responsibility terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas, memberikan pengertian bahwa semakin tinggi *Corporate Social Responsibility*, maka kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial akan semakin tinggi, sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. *Corporate Social Responsibility* dapat memberikan beberapa keuntungan bagi perusahaan yaitu berupa reputasi dan *brand image (non-financial aspect)* yang baik sehingga menambah nilai perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan keuntungan, masyarakat sekitarnya akan mendukung keberadaan perusahaan jika mereka memperoleh

keuntungan darinya dan dapat mencegah aturan pemerintah untuk menambahkan biaya-biaya lain bagi perusahaan. (Aryani, 2012).

Banyak perusahaan semakin menyadari bahwa pentingnya menerapkan program CSR sebagian dari strategi bisnisnya dalam menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya. Memiliki kinerja keuangan yang baik, perusahaan diharapkan juga memiliki tata kelola yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan (Hadianto, 2013). Penelitian ini didukung oleh Fauzi (2010), Zuraedah (2010), Anggitasari (2012), Susianti dan Yasa (2013), dan Widyanti (2014) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini tidak didukung oleh Rahayu (2010) *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Praktik *Corporate Social Responsibility* saat ini tidak lagi dipandang sebagai suatu *cost center* tetapi sebagai strategi perusahaan dalam menstabilkan pertumbuhan usaha secara jangka panjang. Oleh karena pengungkapan CSR sangat penting dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada masyarakat dalam menarik perhatian investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Stuebs dan Sun (2015) menemukan perusahaan dengan kinerja CSR superior juga menerima cakupan analisis yang menguntungkan dan mencapai kesalahan perkiraan mutlak yang lebih rendah dan dispersi. Pengukuran kinerja CSR adalah melalui laporan kegiatannya, yakni dengan metode *content analysis* yang merupakan suatu cara pemberian skor pada pengukuran pengungkapan laporan tahunan yang dilakukan dengan pengamatan mengenai ada tidaknya suatu item informasi yang ditentukan dalam laporan tahunan.

Penelitian ini mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Lajili dan Zeghal (2006) dan Candrayanthi dan Saputra (2013), menunjukkan bahwa terdapat positif antara CSR dan kinerja keuangan. Hasil penelitian Dahlia dan Siregar (2008) juga terbukti bahwa CSR berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. Akan tetapi penelitian ini tidak mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Jessica (2014) yang menunjukkan sebaliknya bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan

4. Pengaruh GCG terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian terbukti bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dapat diartikan bahwa semakin rendah proporsi kepemilikan saham manajerial, maka perusahaan kurang konsisten dalam menjalankan operasionalnya karena kurang tercipta keselarasan kepentingan antaramanajemen dengan pemegang saham, sehingga tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hal tersebut karena proporsi kepemilikan manajerial sangat rendah sehingga pihak manajerial kurang dapat mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajer kurang temotivasi dan dampaknya tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Rendahnya tingkat *insider ownership* suatu perusahaan, maka semakin rendah pula tingkat keselarasan (*alignment*) dan kemampuan kontrol terhadap kepentingan antara manajer dengan pemegang saham terkait dengan tingkat keuntungan yang diperoleh (Jensen dan Meckling, 1976; Singh dan Davidson, 1999).

Rendahnya kepemilikan saham manajerial maka kurang dapat mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajer kurang temotivasi untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Rendahnya kepemilikan saham manajerial kurang mendorong manajer untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Kepemilikan manajerial sebenarnya mempunyai dua peranan yang berbeda, pertama, manajerial bertindak sebagai pemilik perusahaan, dan kedua ia bertindak sebagai manajer. Peranan seperti ini dapat mengganggu manajer ketika bekerja dan dapat menimbulkan keinginannya untuk mempertahankan (*entrenchment*) kedudukannya di dalam perusahaan. Oleh sebab mereka sebagai pemilik, maka mereka dapat membuat keputusan sesuai dengan kepentingannya termasuk keputusan untuk mempertahankan kedudukan mereka di dalam perusahaan. Pemberian insentif yang sesuai kepada manajer penting diperhatikan agar manajer bekerja sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Penelitian ini mendukung hasil temuan Ikbali, dkk (2011), Kaluti dan Purwanto (2014) bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Akan tetapi penelitian ini tidak mendukung hasil temuan Sakai dan Asaoka (2003) dan

Premuroso dan Bhattacharaya (2007) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

5. Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Leverage terbukti mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas memberikan pengertian bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka kemampuan perusahaan hanya digunakan untuk membayar utang dengan memanfaatkan dana yang sebagian besar dari aset perusahaan yang didanai dari utang, sehingga akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Hal ini sesuai pernyataan Jensen dan Meckling (1976) dalam Cao (2006) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang dalam kebijakan pendanaan dalam mencegah pengeluaran yang tidak penting dan memberi dorongan pada manajer untuk mengoperasikan perusahaannya dengan kurang efisien.

Penggunaan struktur modal melalui kebijakan pendanaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan mengurangi biaya-biaya yang tidak perlu (*agency cost*), dan pengeluaran *agency cost* akan semakin terbatas karena biaya agensi tersebut dapat dipakai untuk membayar hutang dan manajemen tidak akan menggunakan biaya tersebut untuk kepentingan pribadi yang dapat merugikan pemegang saham sehingga akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Penggunaan kebijakan pendanaan dengan proporsi hutang yang tinggi akan berpengaruh terhadap menurunnya profitabilitas perusahaan. Karena perusahaan menanggung biaya kebangkrutan akibat menggunakan hutang yang tinggi, dan perusahaan kurang bijak dalam pengambilan keputusan untuk membelanjakan dananya.

Lebih lanjut Brigham dan Daves (2004) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang yang tinggi dalam kebijakan pendanaan dapat menimbulkan ancaman kebangkrutan. Hal tersebut terjadi karena manajer akan mengurangi pengeluaran yang tidak penting agar dapat membayar hutang. Selain itu dalam masa kesulitan keuangan pihak kreditur juga akan mengawasi, sehubungan dengan konteks *governance insolvency* (Fachrudin, 2008).

Bagi suatu perusahaan, pengambilan keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal yang penting karena akan mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang juga akan berpengaruh terhadap profitabilitas yang merupakan ukuran dari kinerja perusahaan. Apabila

perusahaan dalam melakukan operasionalnya lebih banyak menggunakan total hutang dari total aktiva yang dimiliki, maka semakin besar risiko kegagalan perusahaan yang berdampak pada kebangkrutan akibat menggunakan hutang yang tinggi, dan perusahaan kurang bijak dalam pengambilan keputusan untuk membelanjakan dananya. Jadi kebijakan pendanaan yang tinggi, akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas akan rendah dan kinerja perusahaan akan menurun.

Hasil penelitian ini mendukung hasil temuan Krisnata (2012) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap agresivitas pajak. Akan tetapi penelitian ini tidak mendukung penelitian Kuriah dan Asyik (2016), Kurniasih dan Sari (2013), Suyanto (2012) serta Sabrina dan Soepriyanto (2013) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap agresivitas pajak.

6. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Hasil penelitian terbukti bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu menjadi variabel intervening antara *Good Corporate Governance* dengan profitabilitas perusahaan, dapat diartikan bahwa semakin rendah proporsi kepemilikan saham manajerial, maka justru semakin menambah tingginya kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial dan hal itu tentu akan berdampak pada tingginya profitabilitas perusahaan.

Hasil pengujian sobel test menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* juga mampu menjadi variabel intervening antara *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan. Penjelasan tersebut dapat diartikan bahwa semakin rendah *leverage* perusahaan, maka perusahaan justru berusaha untuk meningkatkan kepedulian terhadap lingkungan dan sosial karena dapat memberikan beberapa keuntungan bagi perusahaan yaitu berupa reputasi dan *brand image* yang baik sehingga menambah nilai perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Kesimpulan

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *Corporate Social Responsibility*, dapat diartikan bahwa semakin rendah proporsi kepemilikan saham manajerial, maka justru semakin menambah tingginya kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial.

2. *Leverage* terbukti mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility*, memberikan pengertian bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka kemampuan perusahaan hanya digunakan untuk membayar utang dari memanfaatkan dana yang sebagian besar aset perusahaan didanai dari utang sehingga akan menurunkan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial.
3. *Corporate Social Responsibility* terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas, memberikan pengertian bahwa semakin tinggi *Corporate Social Responsibility*, maka kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial akan semakin tinggi, sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.
4. *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dapat diartikan bahwa semakin rendah proporsi kepemilikan saham manajerial, maka perusahaan kurang konsisten dalam menjalankan operasionalnya karena kurang tercipta keselarasan kepentingan antaramanajemen dengan pemegang saham, sehingga tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan.
5. *Leverage* terbukti mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas memberikan pengertian bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka kemampuan perusahaan hanya digunakan untuk membayar utang dengan memanfaatkan dana yang sebagian besar dari aset perusahaan yang didanai dari utang, sehingga akan menurunkan profitabilitas perusahaan.
6. *Corporate Social Responsibility* mampu menjadi variabel intervening antara *Good Corporate Governance* dengan profitabilitas perusahaan, dapat diartikan bahwa semakin rendah proporsi kepemilikan saham manajerial, maka justru semakin menambah tingginya kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial dan hal itu tentu akan berdampak pada tingginya profitabilitas perusahaan.
7. *Corporate Social Responsibility* juga mampu menjadi variabel intervening antara *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan. Penjelasan tersebut dapat diartikan bahwa semakin rendah *leverage* perusahaan, maka perusahaan justru berusaha untuk meningkatkan kepedulian terhadap lingkungan dan sosial karena dapat memberikan beberapa keuntungan bagi perusahaan yaitu berupa reputasi dan *brand image* yang baik sehingga menambah nilai perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Saran

Atas dasar kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, dapat diberikan beberapa saran dan diharapkan dapat berguna bagi kemajuan perusahaan. Adapun beberapa saran tersebut yaitu penelitian ini hanya menggunakan kepemilikan manajerial sebagai komponen *corporate governance*. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan variabel *corporate governance* yang lebih luas seperti komite audit, komisaris independen, jumlah kompensasi komisaris serta komponen-komponen *corporate governance* lainnya.

Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menggunakan jenis industri yang beragam yaitu selain industri manufaktur, misalnya industri keuangan, jasa, atau perbankan, hal ini untuk mengetahui perbandingan dengan hasil penelitian sebelumnya. Hendaknya pada penelitian mendatang pengukuran terhadap *leverage* disarankan untuk menggunakan proksi lain seperti latar belakang pendidikan maupun alat ukur lainnya yang dianggap mencerminkan kompetensi *leverage* dalam menjalankan fungsi pengawasan.

Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada satu jenis industri yaitu industri manufaktur, sehingga hasil penelitian ini kemungkinan tidak sama jika diaplikasikan pada jenis industri yang lain
2. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah nilai *Adjusted R square* dalam mempengaruhi kebijakan CSR sebesar 6,2%, sedangkan dalam mempengaruhi profitabilitas sebesar 12,7%. Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak variabel lain yang belum dipertimbangkan dalam penelitian ini yang mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Daftar Pustaka

- Abdul Halim dan Bambang Supomo. 2001. Akuntansi Manajemen, Edisi 1. Salemba Empat: Jakarta
- Abreu, R, F. David dan D. Croether. 2005. *CSR in Portugal : Empirical Evidence of Corporate Behaviour*. Corporate Governance. Vol 5. No. 5. pp. 3-18
- Ahmad Yani dan Gunawan Widjaja. 2006. Serial Hukum Bisnis Anti Monopoli. Rajawali
- Analisa, Yangs. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai*

Perusahaan. Skripsi Universitas Diponegoro Semarang 2011.

- Anggitasari, N. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang
- Apriwenni, Prima. 2009. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Laporan Tahunan Perusahaan untuk Industri Manufaktur tahun 2008*. Jurnal ekonomi dan bisnis. volume 6 nomor 1: 5
- Aryani, D. 2012. *Kajian Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility terhadap Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*. Program Studi Manajemen STIE Malangkecewara.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2006. *Accounting Theory: Teori Akuntansi*. Edisi Kelima. Jakarta: Salemba Empat
- Boediono, SB Gideon. 2005. *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo.
- Brigham, F. Eugene and Philip R. Daves. 2004. *Intermediate Financial Management*. Eighth Edition. McGraw-Hill Inc, New York.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). 2016. *Laporan Keuangan dan Tahunan*.
- Candrayanthi, Alit A.A dan Saputra, Dharma I D.G. 2013. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indoneia)*. E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.1: 141-158.
- Cao, Bolong. 2006. *Debt Financing and the Dynamic of Agency Cost*. Dissertation. Universitas of California, San Diego
- Dahlia, D. Dan Siregar. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Program

- Destya Ramia Abriyani, Sudarso Kaderi Wirtyono dan Erman Sumirat. 2012. *The Effect of Good Corporate Governance and Financial Performance on the Corporate Social Responsibility Disclosure of Telecommunication Company in Indonesia*. The Indonesian Journal of Business Administration. Vol 1. No 5 : 296-300
- Etty Murwaningsari. (2009). *Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Kontinum*. Universitas Trisakti. Jakarta.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2008. *Kesulitan Keuangandan Personal*. USU Press. Medan
- Fauzi, Achmad. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi*. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Forum For Corporate Governance in Indonesia (FCGI), 2001. *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance): Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*. Jilid 1, Edisi 3, Jakarta
- Ghozali dan Chairi. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit – Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Amarjit dan Obradovich, John. 2012. *The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms*. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 91.
- Gray, et. al. 1995. *Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of Literature and a Longitudinal Study of UK Disclosure*. Accounting, Auditing, and Accountability Journal, Vol.8 No 2: 47-76.
- Gujarati, Damodar, N; Porter Dawn, C., 2009. *Basic Econometrics*. McGraw Hill International Edition.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Ekonometri Dasar. Terjemahan: Sumarno Zain*. Jakarta: Erlangga.
- Gunawan Widjaja & Yeremia .A.P. 2008. *Resiko Hukum & Bisnis Perusahaan Tanpa CSR*. Forum Sahabat: Jakarta
- Hadianto, M. L. 2013. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR dan GCG sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi. Universitas Widyatama. Bandung
- Hendra S. Raharja Putra. (2009). *Manajemen Keuangan dan Akutansi Untuk Eksekutif Perusahaan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Herawaty, Vinola. 2008. *Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. 10 (2): 97-108.
- Ikbali, Muhammad, dkk, 2011, *Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*, Simposium Nasional Akuntansi XIV, Banda Aceh
- Jayanti, Purnasiwi, 2011. *Analisis Pengaruh Size, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Pengungkapan CSR*. Tugas Akhir. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Jessica dan Agus Rianto Toly, 2014, *Pengaruh pengungkapan corporate social responbility terhadap agresivitas pajak*. Jurnal Tax & Accounting Review, Vol. 4, No. 1
- Jumingan. 2006. *“Analisa Laporan Keuangan”*. Jakarta : Bumi Aksara.

- Kaluti, Stephani Novitasari Christianingsih dan Agus Purwanto. 2014. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. Diponegoro Journal of Accounting ISSN-2337-3806, Volume 3 No. 2 Hal. 1-12
- Kirana, R. S. 2009. *Studi Perbandingan Pengaturan Tentang Corporate Social Responsibility Di Beberapa Negara Dalam Upaya Perwujudan Prinsip Good Corporate Governance*. Tesis Program Studi Magister Ilmu Hukum Program Pascasarjana Universitas Sebelas Maret (tidak dipublikasikan).
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. (n.d.). Jakarta.
- Krisnata Dwi, Suyanto. Supramono (2010). *Likuiditas, Leverage, Komisaris Independen, dan Manajemen Laba Terhadap Agresifitas Pajak Perusahaan*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.16, No.2 Mei 2012, hlm. 167-177. Terakreditasi Sk. No. 64a/DIKTI/kep/2010
- Kurniasih, Tommy dan Sari, Maria M. Ratna. 2013. *Pengaruh Return on Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Avoidance*. Buletin Studi Ekonomi. Vol.18, No.1. ISSN 1410-4628
- Lajili, Kaouthar and Daniel, Zeghal. 2006. *Market Performance Impacts of Human Capital Disclosures*. Journal of Accounting and Public Policy. 25, pp. 171-194.
- Mahadwartha, Putu Anom. (2002). *Interpedensi antara Kebijakan Leverage dengan Kebijakan Dividen: Perspektif Teori Keagenan*. Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi. Vol 2, No. 2, Hal. 635 – 647.
- Muh. Arief Effendi. 2009. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Salemba Empat: Jakarta
- Myers, Nicholas S. Majluf. 2001. *Corporate Financial and Investment Decision when Firm have information that Investors do not have*. NBER Working Paper No. W1396.
- Natalylova, Kartini, 2013, *Pengaruh corporate governance terhadap corporate social responsibility dan kinerja perusahaan yang mendapatkan sustainability reporting award*. Jurnal Akuntansi, Jakarta
- Nofandrilla. 2008. *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Kebijakan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal tidak dipublikasikan. Surakarta: FE UNS.
- Nugroho, Faizal Adi. 2014. *Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Karakteristik Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi S1 Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD). 2004. *Compliance Risk Management: Managing and Improving Tax Compliance*.
- Paradita, D dan Nurzaimah. 2010. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang Termasuk Kelompok Sepuluh Besar Menurut Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. <http://akuntansi.usu.ac.id/jurnal-akuntansi-40.html>
- Patmawati. 2017. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Ilmiah Ekonomi Global masa kini. Vol. 8. No. 1
- Permanasari, Wien Ika. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Diponegoro. Hal 1.
- Perwitasari, Citra, 2010, *The Influence of Financial Performance to the Level Of Accountability Disclosure of Indonesia's Local Government*, Tesis, Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Premuroso, Ronald F. dan Somnath Bhattacharya. 2007. *Is There a Relationship between Firm Performance, Corporate*

- Governance, And a Firms Decision to Form a Technology Committee? ". Journal Compilation. Vol. 15. No. 6. p. 1260 - 1276.*
- Pura, Rahman, 2013. *Pengantar Akuntansi* 1. Jakarta: Erlangga.
- Rahayu, Sri. (2010). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2009. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility*. *Simposium Nasional Akuntansi*.
- S. Munawir, 2002. *Akuntansi Keuangan Dan Manajemen*. Edisi Revisi. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- S. Munawir. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 4, Penerbit Liberty
- Sabrina, Anita dan Gatot Soepriyanto. 2013. *Analisis Karakteristik Corporate Governance terhadap Tindakan Pajak Agresif: Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Jurnal. Universitas Bina Nusantara, Jakarta Barat.
- Sakai, H, dan Asaoka, H, 2003, *The Japanese Corporate Governance System and Firm Performance: toward sustainable growth*. Working Paper, Research Center for Policy and Economy Mitsubishi Research Institute, Inc.
- Sembiring, 2005. *Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta*. Paper Presented at the Seminar Nasional Akuntansi, Solo.
- Setianingsih, K. P., Atmaja, A. T., & Yuniarta, G. A. 2014. *Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI periode 2010-2012)*. Jurusan Akuntansi SI, Volume: 2 No: 1
- Setyarini, Yulia dan Melvie Paramitha, 2012, *Pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap corporate social responsibility*, Jurnal Kewirausahaan Volume 5 No. 2 ISSN. 1978-4724
- Shella Ekawati Ludijanto, Siti Ragil Handayani dan Raden Rustam Hidayat. 2014. *Pengaruh Analisis Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di BEI tahun 2010-2012)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 8 No. 1 Februari 2014
- Singh, M and Davidson, W.N. III. 2003. *Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms*. *Journal of Banking and Finance*. Vol. 27. 793-816
- Sobel, M. E. 1982. *Asymptotic Confidence Intervals for Indirect Effects in Structural Equation Models*. In S. Leinhardt (Ed.), *Sociological Methodology*. Washington DC: American Sociological Association.
- Stuebs, Marty, dan LiSun. (2015). *Corporate governance and social responsibility*. *International Journal of Law and Management* Vol. 57 No. 1, 2015 pp. 38-52.
- Sucipto. 2003. *Penilaian Kinerja Keuangan*. Jurnal Akuntansi. Universitas Sumatra Utara. Medan.
- Sutojo dan Kleinstaub. 2004. *Manajemen Keuangan Bagi Eksekutif Non-Keuangan*. Jakarta: PT Damar Mulia Pustaka.
- Topal, Yusuf., dan Mesut Dogan. 2014. *The Influence of Dividend Payments on Company Performance The Case of Istanbul Stock Exchange (BIST)*. *European Journal of Business and Management* Vol. 6 No. 3.
- Umar, Husein, 2012, *Metodologi Penelitian : Aplikasi dalam Pemasaran*, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama
- Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri. (2006). *Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*, *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*
- Van Horne, James C & John M. Wachowicz Jr (2009). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Wahidahwati. 2002. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional

Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency”, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 5, No.1, Januari: Hal 1-16.

Wiagustini, Ni luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar. Udayana University Press.

Wuryanti, K dan Khotimah, Siti. 2015. *Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2010-2013)*. EKOBIS. Vol. 16. No. 1 Yogyakarta

www.idx.co.id

Yusuf Wibisono, 2007, *Membedah Konsep & Aplikasi CSR (Corporate Social Responsibility)*, PT Gramedia, Jakarta.