

**PENGARUH RETURN ON ASSETS (ROA) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA TAHUN 2014-2018)**

**Ardila Hi Wahid<sup>1)</sup>; and Muhsin N. Bailusy<sup>2)</sup>**

<sup>1)</sup>ardilawahid@gmail.com, Universitas Khairun, Ternate

<sup>2)</sup>muhsinbailusy@unkhair.ac.id, Universitas Khairun, Ternate

Received: 05 Agustus 2020

Reviewed: 09 September 2020

Accepted: 06 Oktober 2020

Published: 13 Oktober 2020

**ABSTRACT**

**Objective:** This research aims to know and analyze the influence of Return On Asset (ROA) to the company's value with the disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) and Good Corporate Governance (GCG) as moderation variables (case studies on Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period (2014-2018). Samples in this study use the purposive sampling method. Based on the selection of samples according to the criteria specified, the number of samples in this study was as much as 20 companies or as many as 100 observation units in a 5 year period.

**Methodology:** The analytical methods used in this study were two namely multiple regression analyses and moderated regression analysis.

**Finding:** H1 and H2, are accepted, but H3 no accepted at the 5% confidence level.

**Conclusion:** The results showed that Return On Asset (ROA) positively impacted the value of the company. The greater the value of ROA, showing the better performance of the company, because the rate of return on investment is greater. However, CSR as a moderation variable is not able to moderate the influence of Return On Asset (ROA), The value of the company. The low of the pilot is because the shareholders or stakeholders focus more on the company's performance or focus solely on the amount of profit generated. GCG as a moderation variable is unable to moderate the influence of Return On Asset (ROA) on the company's value Due to the percentage of shares ownership by managers are still very small constraints in optimizing the GCG mechanism within the company.

**Keyword :** Return On Asset (ROA), Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG), and Corporate Values.

**PENDAHULUAN**

Penilaian kinerja keuangan perusahaan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, merupakan persoalan yang kompleks karena menyangkut afektivitas pemanfaatan modal dan efisiensi dari kegiatan perusahaan yang menyangkut nilai serta keamanan dari berbagai tuntutan yang timbul terhadap perusahaan. Perusahaan

perlu melakukan analisis laporan terhadap laporan keuangan, karena laporan keuangan merupakan salah satu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Laporan keuangan sebagai sumber informasi, akan lebih bermanfaat jika dilihat secara komperhensif misalnya dengan membandingkan suatu periode dengan periode yang lain.

Kinerja keuangan suatu perusahaan ditentukan oleh sejauh mana keseriusan perusahaan menerapkan *Corporate Governance*. Secara hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan penerapan *Corporate Governance* (CG). Bermanfaat untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dalam Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (2004) disebutkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) mengandung lima prinsip utama yaitu keterbukaan, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi serta kewajaran, dan diciptakan untuk dapat melindungi kepentingan semua pihak (*stakeholders*). Semakin baik *Good Corporate Governance* (GCG) yang dimiliki suatu perusahaan maka diharapkan semakin baik pula kinerja dari suatu perusahaan tersebut. Terdaftar 162 perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di bursa efek indonesia sejak tahun 2014 sampai tahun 2018. Dari 162 perusahaan manufaktur hanya ada 20 perusahaan yang memenuhi kreteria dan variable penelitian ini.

Beberapa penelitian sebelumnya tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi, menimbulkan hasil yang berbeda. Hasil Penelitian Rahayu (2010) Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, dan *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, Hasil penelitian dari Luh Eni *et al* (2014) *Corporate Social Responsibility* mempengaruhi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara positif sedangkan *Good Corporate Governance* mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara Negative. Rimba (2010) variabel CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sri rahayu (2010) Pengaruh pengungkapan *Good Corporate Governance* yang diprosikan oleh kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Sri Rahayu (2010) kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara ROE terhadap Tobins Q, walaupun mempunyai koefisien parameter negatif.

Penelitian terdahulu tentang pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang di teliti oleh Luh eni *et al.*, (2014), hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara ROA terhadap Tobins Q, walaupun mempunyai koefisien parameter negatif, yang berarti semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan menurunkan kinerja keuangan dan akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan dimata para pelanggannya. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018 karena perusahaan manufaktur memiliki kontribusi yang besar dalam memunculkan masalah-masalah sosial seperti polusi, keamanan produk dan tenaga kerja sehingga berkaitan erat dengan kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Selain itu perusahaan manufaktur memiliki jumlah perusahaan terbanyak dari pada jenis perusahaan lainnya. Pemilihan periode penelitian pada tahun 2014 – 2018 juga menjadi hal yang diperhatikan. Dasar pertimbangannya adalah bahwa praktik CSR mulai berlaku efektif pada 2007 melalui UU No. 40 tahun 2007, kemudian pada 2008 terjadi krisis global yang menyebabkan nilai perusahaan menurun.

## STUDI LITERATUR

### Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak yang berkepentingan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena pihak luar mengetahui lebih sedikit informasi dan prospek perusahaan kedepannya. Perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat dengan mengurangi asimetri informasi. Untuk mengurangi asimetri informasi dapat digunakan salah satu cara yaitu dengan memberikan sinyal kepada pihak luar, dapat berupa informasi keuangan yang dipercaya yang akan membantu prospek perusahaan kedepannya dengan mengurangi ketidakpastian yang ada.

### Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan tentang hubungan yang terjadi antara pemilik dan pemegang saham (prinsipal) dengan manajer (agen). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). *Principal* dalam hal ini adalah pemegang saham atau investor sedangkan *agent* merupakan pihak pengelola perusahaan atau dikenal dengan manager. Sebagai *agent* manager secara normal bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak Ujiyanto dan Pramuka (2007). Namun selain untuk mengoptimalkan keuntungan bagi *principal*, manajemen sendiri mempunyai kepentingan untuk meningkatkan kesejahteraannya. Manajemen dapat melakukan tindakan-tindakan yang tidak menguntungkan perusahaan secara keseluruhan yang dalam jangka panjang dapat merugikan kepentingan perusahaan. Bahkan untuk mencapai kepentingannya sendiri. Manajemen dapat bertindak menggunakan akuntansi sebagai alat untuk melakukan rekayasa. Ujiyanto dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa teori *agensi* menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*) dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Dari asumsi sifat dasar manusia tersebut dapat dilihat bahwa konflik *agensi* yang sering terjadi antara manajer dan pemegang saham dipicu adanya sifat dasar tersebut. Rahayu (2011) menyatakan hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda.

Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Dengan demikian muncullah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (*agen*). Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan *return* dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya. Kontrak yang dibuat antara pemilik dengan manajer diharapkan dapat meminimumkan konflik antar kedua kepentingan tersebut. Alijoyo dan Zaini dalam Rahayu (2011), beranggapan bahwa pemisahan fungsi eksekutif dan fungsi pengawasan pada teori keagenan menciptakan "*checks and balances*", sehingga terjadi *independensi* yang sehat bagi para manajer untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang maksimum dan *return* yang memadai bagi para pemegang saham.

### **Teori Stakeholder**

Teori *stakeholder* sebagai kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi dan atau dipengaruhi oleh suatu pencapaian tujuan tertentu (Freeman 1984). Kartini dalam Siska (2017) mendefinisikan *stakeholder* sebagai “setiap kelompok atau individu yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan”. Pengakuan terhadap adanya berbagai *stakeholder* diluar pemegang saham (*shareholders*) yang dapat memengaruhi efektivitas pencapaian tujuan perusahaan telah mengubah dimensi tanggung jawab sosial perusahaan dari tanggung jawab ekonomi semata-mata dalam bentuk maksimasi laba untuk kemakmuran para pemegang saham menjadi tanggung jawab kepada sejumlah *stakeholders* yang lebih luas. Berdasarkan penjelasan dari *stakeholder theory* ini, maka perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholders*nya. Dengan demikian keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholders*.

### **Kerangka Pikir**

#### **Pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam mengetahui seberapa besar nilai perusahaan, para investor dapat melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Rasio keuangan dapat mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dalam teori pensinyalan (*signalling theory*) dijelaskan tentang dorongan perusahaan dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetris informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki perusahaan baik informasi keuangan maupun non keuangan. Segala informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor, kreditor) maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Modigliani dan Miller dalam Ulupui (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan.

Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007), dan Astriani (2014) menyatakan bahwa *Return On Asset* terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio, maka akan berdampak pada besarnya nilai *profit* perusahaan. Hal ini dapat memberikan sinyal kepada investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan dalam mendapatkan *return*. Sedangkan Sulistyono dkk., (2020) ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tinggi rendahnya nilai *return* yang diterima oleh investor ini, mencerminkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang besar pada tahun ini, maka dapat memotivasi investor untuk dapat menanamkan modalnya ke perusahaan. Semakin besar investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan, maka dapat meningkatkan harga saham dan jumlah saham setahun setelahnya. Harga saham dan jumlah saham inilah yang dapat meningkatnya nilai perusahaan.

H1: *Return On Assets* (ROA) Berpengaruh Positif terhadap Nilai perusahaan

#### **Corporate Social Responsibility (CSR) Memoderasi Pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap Nilai Perusahaan**

*Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bagian dari strategi bisnisnya, untuk menunjang keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang. Disamping kinerja

keuanganyang akan dilihat investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan item CSR dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan para investor, bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan (*sustainable*). Para konsumen akan lebih mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan CSR dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR, mereka akan membeli produk yang sebagian laba dari produk tersebut disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan, misalnya untuk beasiswa, pembangunan fasilitas masyarakat, program pelestarian lingkungan, dan lain sebagainya. Hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun *image* yang baik dimata para *stakeholder* karena kepedulian perusahaan terhadap sosial lingkungan juga akan menaikkan laba perusahaan melalui peningkatan penjualan.

Hasil Sri rahayu (2010), dan Galih syaiful (2013) CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesisnya adalah:

H2: *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi hubungan antara *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai perusahaan

### **Kepemilikan Manajerial (KM) Memoderasi Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial menurut Wahyudi dan Pawestri dalam Rahayu (2010), penyatuan kepentingan pemegang saham, *debt holders* dan Manajemen merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan seringkali menimbulkan masalah-masalah (*agency problem*). Dimana, *agency problem* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional). Kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat. Jadi jika perusahaan menerapkan GCG maka diharapkan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan meningkatkan harga saham perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: Kepemilikan Manajerial Memoderasi hubungan antara *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Pengembangan Pengukuran**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya dengan meningkatkan keuntungan perusahaan. Nilai perusahaan dikatakan penting karena dengan tingginya nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham juga cenderung tinggi. Dengan semakin tingginya harga saham maka nilai perusahaan akan semakin tinggi juga. Terdapat konsep-konsep yang menjabarkan nilai suatu perusahaan antara lain: 1). Nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi; 2). Nilai pasar merupakan harga yang diperoleh dengan proses tawar-menawar di pasar saham; 3). Nilai nominal merupakan nilai yang tercatat secara formal pada anggaran dasar perseroan, dijelaskan secara spesifik pada neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas pada surat saham kolektif; 4). Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada

perkiraan nilai riil suatu perusahaan; 5). Nilai likuidasi merupakan nilai jual keseluruhan aktiva perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban yang wajib dipenuhi.

Salah satu cara yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV merupakan nilai yang ditentukan pasar keuangan pada organisasi perusahaan dan manajemen sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh Rachmawati dan Triatmoko, (2007) Untuk memperoleh nilai perusahaan dapat dihitung sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Data harga per saham di peroleh dari harga saham di bursa pada akhir periode tahun yang bersangkutan, sedangkan nilai buku per lembar saham di hitung dengan cara :

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{modal sendiri}}{\text{Jumlah saham yg beredar}}$$

Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Hal ini mencerminkan seberapa besar jaminan yang diperoleh pemegang saham apabila perusahaan dilikuidasi.

Variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA). Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Biaya-biaya pendanaan yang dimaksud adalah bunga yang merupakan biaya pendanaan dengan utang. Deviden yang merupakan biaya pendanaan dengan saham dalam analisis ROA tidak diperhitungkan.

ROA bisa diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari *factor-factor* lingkungan (*environmental factors*). Analisis difokuskan pada profitabilitas aset dan dengan demikian tidak diperhitungkan cara-cara untuk mendanai aset tersebut. Dalam perhitungan rumus ROA, bunga ditambahkan kembali ke laba bersih karena bunga tidak masuk dalam analisis ROA. Untuk memperoleh nilai ROA dapat dihitung sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi, dihitung dengan menggunakan *Corporate Social Disclosure Indeks* (CDRI) berikut ini rumus menghitung CDRI:

$$CDRI = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sebanyak 162 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan yang dilakukan pada tahun 2014 sampai tahun 2018. Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dengan

pengambilan sampel yang telah di tentukan sebelumnya berdasarkan maksud dan tujuan penelitian. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI tahun 2014-2018
2. Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun periode penelitian 2014 -2018.
3. Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode penelitian tahun 2014-2018.

### Model dan Analisis Data

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan *moderated Regression Analysis* (MRA). *Moderated Regression Analysis* menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator, (Ghozali,2013). Salah satu faktor untuk menganalisis variabel moderasi adalah regresi moderasi. Analisis regresi moderasi merupakan analisis regresi yang melibatkan variabel moderasi dalam membangun model hubungannya. Variabel moderasi berperan sebagai variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap dependen.

*Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) dengan program SPSS for windows. Analisis ini dapat digunakan untuk menjelaskan mengenai hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lain secara menyeluruh baik secara simultan atau parsial. Dengan rumus persamaan didapat sebagai berikut:

$$Y = A + B_1X + E$$

$$Y = A + B_1X + B_2Z_1 + B_3X*Z_1$$

$$Y = A + B_1X + B_2Z_2 + B_3X*Z_2$$

Keterangan :

a :KonstantaPersamaan Regresi

b1-b12 : Koefisien Regresi

B 1- β 12 : Koefisien Regresi

(X) : Return On Assets (ROA)

(Y) : Price Book Value (PBV)

(Z<sub>1</sub>) : *Corporate Social Responsibility* (CSR)

(Z<sub>2</sub>) : Kepemilikan Manajerial (KM)

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Adapun objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 dengan total perusahaan sebanyak 20 perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.

Untuk menguji pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance*

(GCG) sebagai variabel moderasi, dalam penelitian ini menggunakan dua alat analisis yakni analisis regresi berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Dalam penelitian ini metode penarikan sampel yang digunakan adalah dengan metode *purposive sampling* yaitu metode penarikan sampel yang dilakukan berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Adapun jumlah sampel yang didapatkan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dapat dilihat pada tabel dibawah.

**Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel**

NO	Populasi sasaran dan kriteria pengambilan sampel	Jumlah
1	Semua perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018	162
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian tahun 2014-2018	(25)
3	Perusahaan Manufaktur yang mengalami kerugian selama periode penelitian tahun 2014-2018.	(117)
	Jumlah sampel	20
	Total data yang diamati (20 X 5 periode)	100

Data yang gunakan dalam pengujian statistik penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sebanyak 162 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 20 Perusahaan atau sebanyak 100 unit observasi dalam jangka waktu 5 tahun. berdasarkan hasil pemilihan sesuai dengan kriteria yang buat, dengan periode pengamatan yang dilakukan pada tahun 2014 sampai tahun 2018. Variabel penelitian ini terdiri dari ROA, Nilai perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial (KM), sebagai variabel moderasi.

**Tabel 2. Statistik Deskriptif Masing-Masing Variabel Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	100	,02	,29	,0862	,05312
PBV	100	,01	11,05	2,2789	2,21610
CSR	100	,06	,35	,1773	,05599
KM	100	,05	6,09	,7995	,56919
Valid N (listwise)	100				

Pada variabel ROA tertinggi dimiliki oleh Delta Djakarta Tbk (DLTA) sebesar 0.29 pada periode 2014 dan ROA terendah sebesar 0,02 yang dimiliki oleh (PYFA) pada tahun 2014 - 2015, perusahaan Indo Acidatama Tbk (SRSN) 2016 dan Pt Tunas Alfin Tbk (TALF) 2017. Dengan *Mean* atau nilai rata-rata dari ROA adalah 0.0862 Standar deviasi dari ROA adalah 0.05312



Pada variabel Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV diperoleh hasil bahwa nilai tertinggi dimiliki oleh Pt Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) sebesar 11.05 pada periode 2017 dan nilai perusahaan terendah sebesar 0.01 yang dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2014, perusahaan Pyridam Farma Tbk (PYFA) 2016, dan Mandom Indonesia Tbk (TCID) 2016. *Mean* atau nilai rata-rata dari nilai perusahaan adalah 2.2789. Standar deviasi dari nilai perusahaan adalah 2.21610

Pada variabel CSR diperoleh hasil bahwa nilai tertinggi dimiliki oleh Astra International Tbk (ASII) sebesar 0.35 pada periode 2018 dan CSR terendah dimiliki oleh Delta Djakarta Tbk (DLTA) sebesar 0.06 pada tahun 2014. *Mean* atau nilai rata-rata dari CSR adalah 0.1773. Standar deviasi dari CSR adalah 0.05599

Pada variabel GCG yang diproksikan dengan KM diperoleh hasil bahwa nilai tertinggi dimiliki oleh Mandom Indonesia Tbk (TCID) sebesar 6.09 pada periode 2015 dan nilai perusahaan terendah dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar 0.05 pada tahun 2015. *Mean* atau nilai rata-rata dari nilai perusahaan adalah 0.7995. Standar deviasi dari nilai perusahaan adalah 0.5691

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji kolmogorov smirnov satu arah. Pengambilan kesimpulan untuk menentukan apakah suatu dan mengikuti distribusi normal atau tidak adalah dengan menilai nilai signifikannya. Jika arah signifikannya > 0,05 maka variabel berdistribusi normal dan sebaliknya jika signifikan < 0,05 maka variabel tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2013). Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji statistik kolmogorov-smirnov (K-S) maka diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters <sup>a</sup>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2.07381271
Most Extreme Differences	<i>Absolute</i>	.102
	<i>Positive</i>	.102
	<i>Negative</i>	-.068
Kolmogorov-Smirnov Z		1.015
Asymp. Sig. (2-tailed)		.254

Berdasarkan tabel diatas data memperoleh hasil uji normalitas, nilai *asymp sig* (2-tailed) adalah sebesar 0.254 ini berarti bahwa data berdistribusi normal, karena nilai signifikansi *asymp sig* (2-tailed) 0.254 lebih besar dari 0.05 ( 0.254 > 0.05). dapat disimpulkan bahwa model-model regresi dalam penelitian ini layak digunakan karena memenuhi asumsi normalitas.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya kolerasi diantara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolonielitas didalam model regresi dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawanya yaitu

Variance inflation Factor (VIF). Nilai yang direkomendasikan untuk menunjukkan tidak adanya problem multikoleniaritas adalah nilai *tolerance* harus > 0.10 dan nilai VIF (*Variance inflation Factor*) < 10. Hasil uji multikoleniaritas adalah sebagai berikut :

**Tabel 4. Hasil Uji Multikoleniaritas**

Model	Collinearty Statistics	
	Tolerance	VIF
ROA	0.845	1.184
CSR	0.883	1.132
KM	0.896	1.116

Berdasarkan hasil uji multikoleniaritas di atas, dapat dilihat bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai VIF (*Variance inflation Factor*) lebih besar dari 10 dan nilai *tolerance* lebih kecil dari 0.10 yang berarti bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikoleniaritas. Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas model regresi menggunakan uji glejser dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Hasil uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji glejser, yaitu meregresikan variabel bebas dengan *absolut residual*. Hasil uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas**

Model	Sig
ROA	0.018
CSR	0.114
KM	0.111

Berdasarkan tabel 5 di atas, bahwa dapat dilihat seluruh variabel bebas memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05 hal ini berarti salah satu variabel ROA mengalami heterokedastisitas sebesar 0,018 yang berarti bahwa model regresi terhadap nilai *absolut residual* (AbsRes) mengalami gejala heterokedastisitas maka dilakukan transformasi data sehingga memperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas setelah transformasi**

Model	Sig
LN_ROA	0.664
LN_CSR	0.359
LN_KM	0.124

Berdasarkan tabel 6 di atas, bahwa dapat dilihat nilai signifikansi dari variabel independen lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi nilai perusahaan.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antar data yang ada variabel-variabel

penelitian. Untuk data *cross section*, akan di uji apakah terdapat hubungan yang kuat diantara data pertama dengan kedua , ketiga dan seterusnya.

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi**

<b>Model</b>	<b>Durbin-Watson</b>
<b>1</b>	<b>1.096</b>

Pengujian statistik diperoleh nilai Durbin-Watson nilai DW hasilnya sebesar 1.096 nilai DW hitung kemudian akan di bandingkan dengan DW tabel, dengan signifikansi 5% jumlah sampel 100, dan jumlah variabel independen 1 di tambah variabel moderasi adalah 2 sehingga nilai DW hitung dapat dilihat dengan nilai  $du = 1.6131$  dan  $dl = 1.7364$  Nilai (DW) pada statistik lebih besar dari  $du$  dan lebih kecil dari  $3-du = (1.3869)$ . Hal ini berarti model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi yang ditunjukkan dengan angka Durbin-Watson berada diantara  $du$  tabel dan  $(3-du)$  tabel). Oleh karena itu, model regresi ini layak untuk dipakai.

**Analisis Regresi Berganda dan *Moderated Regression Analisis (MRA)***

Analisis regresi berganda dan *Moderated Regression Analisis (MRA)* digunakan untuk menguji pengaruh *Return On Asset (ROA)*, terhadap Nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, dan *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai variabel moderasi dengan bantuan aplikasi SPSS 16 *statistic data editor*. Adapun hasil analisis regresi berganda dan *Moderated Regression Analisis (MRA)* Adapun hasil analisis regresi berganda dan *Moderated Regression Analisis (MRA)* dapat dilihat sebagai berikut:

$$Y = 3.020 + 10.442 + e$$

$$Y = 3.000 + 7.723 + 4.327 + e$$

$$Y = 0.496 + 19.215 - 6.785$$

**PEMBAHASAN**

**Pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap Nilai perusahaan**

Hasil uji hipotesis 1 menunjukkan bahwa *Return On Assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Helmy (2013), Panca *et.al* (2016), yang menyatakan bahwa *Return On Assets (ROA)* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, hal ini berarti kinerja keuangan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan tingkat kinerja keuangan yang tinggi, berarti perusahaan melakukan operasional dengan baik, dengan tingkat operasional yang baik akan diharapkan perusahaan mampu memperoleh laba yang tinggi dan pada akhirnya akan pembayaran deviden tinggi. Atas dasar-dasar ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.

Penelitian ini sejalan dengan teori pensinyalan (*signalling theory*) dijelaskan tentang dorongan perusahaan dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetris informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki perusahaan baik informasi keuangan maupun non keuangan. Segala informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor, kreditor) maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Modigliani dan Miller dalam Ulupui (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh

*earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang diperoleh Yuniasih dan Wirakusuma (2009), yang mengatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan. Hal ini berarti Para investor melakukan overview suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang pertama kali akan dilihat adalah rasio profitabilitas. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (atau pendanaan) yang diberikan pada perusahaan.

### **Corporate Social Responsibility (CSR) memoderasi Return On Assets (ROA) terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian untuk variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel memoderasi tidak mampu memoderasi hubungan antara *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai perusahaan. Tidak mendukungnya hipotesis yang dibuat oleh peneliti dapat dikarenakan para pemegang saham atau para *stakeholders* kurang atau menilai bahwa CSR mampu mempengaruhi hubungan antara ROA terhadap Nilai perusahaan karena para *stakeholders* lebih berfokus pada kinerja perusahaan atau hanya berfokus pada kinerja perusahaan atau hanya berfokus pada besarnya laba yang dihasilkan.

### **Good Corporate Governance (GCG) memoderasi pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap Nilai perusahaan**

Hasil pengujian untuk *Good Corporate Governance* (GCG) yang di proksikan dengan Kepemilikan Manajerial (KM) tidak mampu memoderasi pengaruh antara *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai perusahaan. Ada beberapa penyebab perusahaan di Indonesia belum mampu melaksanakan *Corporate governance* dengan sungguh-sungguh sehingga perusahaan mampu tidak mewujudkan prinsip-prinsip GCG dengan baik. Hal ini disebabkan oleh adanya sejumlah kendala yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan tersebut. Kendala ini dapat dibagi tiga, yaitu kendala internal, kendala eksternal dan kendala yang berasal dari struktur kepemilikan. Kendala pada saat perusahaan berupaya melaksanakan *Corporate Governance* demi terwujudnya prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dengan baik. Kendala ini dapat dibagi tiga, yaitu kendala internal, kendala eksternal dan kendala yang berasal dari struktur kepemilikan. Kendala internal meliputi kurangnya komitmen dari pimpinan dan karyawan perusahaan, rendahnya tingkat pemahaman dari pimpinan dan karyawan perusahaan tentang prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*, kurangnya panutan atau teladan yang diberikan oleh pimpinan, belum adanya budaya perusahaan yang mendukung prinsip-prinsip *Corporate Governance*, serta belum efektifnya sistem pengendalian internal (Djarmiko, 2004). Kendala eksternal dalam pelaksanaan *corporate governance* terkait dengan perangkat hukum, aturan dan penegakan hukum (*law-enforcement*). Indonesia tidak kekurangan produk hukum. Secara implisit ketentuan-ketentuan mengenai GCG telah ada tersebar dalam UUPT, Undang-undang dan peraturan perbankan, Undang-undang pasar dan lain-lain.

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Tingginya nilai ROA merupakan sebuah sinyal positif untuk penanam modal bahwa perusahaan dalam keadaan yang menguntungkan. Dengan demikian hasil yang diperoleh akan mampu meningkatkan Nilai perusahaan.
2. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan antara *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai perusahaan. dikarenakan para pemegang saham atau para *stakeholders* lebih berfokus pada kinerja perusahaan atau hanya berfokus pada besarnya laba yang dihasilkan.
3. *Good Corporate Governance* (GCG) tidak mampu memoderasi hubungan antara *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai perusahaan. dikarenakan presentase kepemilikan saham oleh manajer yang masih sangat kecil menjadi kendala dalam mengoptimalkan mekanisme GCG dalam perusahaan. Sehingga presentase Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap hubungan antara ROA dengan Nilai perusahaan.
4. Kesimpulan keseluruhan Nilai perusahaan yang tinggi dihasilkan dari ROA yang baik dan dengan adanya pengungkapan CSR dan GCG (Kepemilikan manajerial) sebagai variabel moderasi akan lebih memperkuat hubungan ROA terhadap Nilai perusahaan. Namun pengungkapan CSR dan GCG (Kepemilikan manajerial) mempunyai hasil yang tidak signifikan, kedua variabel tersebut memperlemah hubungan kinerja keuangan terhadap Nilai perusahaan.

## Saran

Berdasarkan hasil penulisan, pembahasan, dan kesimpulan yang telah diuraikan, maka penulis mencoba mengemukakan saran yang mungkin dapat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya yaitu:

1. Hal yang perlu diperhatikan agar kinerja keuangan suatu perusahaan, yang diukur dengan rasio profitabilitas *Return On Asset* (ROA) dapat mempengaruhi nilai perusahaan, perusahaan harus memperhatikan nilai rasio keuangan yang dimaksudkan.
2. Hal yang perlu diperhatikan agar CSR dapat meningkatkan tanggung jawab sosial, selain memberikan manfaat kepada perusahaan berupa citra positif perusahaan juga melahirkan pandangan baru mengenai hubungan masyarakat dengan dunia bisnis ke arah kemitraan dalam mewujudkan tatanan masyarakat yang lebih baik.
3. Hal yang perlu diperhatikan agar GCG dapat terlaksana dengan baik yaitu perusahaan lebih meningkatkan pemahaman dari pimpinan dan karyawan perusahaan tentang prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), harapkan perusahaan lebih memperhatikan kendala, yang dihadapi oleh perusahaan. Baik itu kendala internal, kendala eksternal dan kendala yang berasal dari struktur kepemilikan.
4. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain sebagai variabel moderasi karena penelitian ini tidak sepenuhnya berpengaruh signifikan hubungan antara *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai perusahaan.

**REFERENSI**

- Astriani, F. E. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jurnal AKuntansi*, Vol. 2, No. 2. <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/904>.
- Djarmiko, Y. H. (2004). *Perilaku Organisasi*. Bandung: Alfabeta.
- Galih, S. (2013). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan Corporate social responsibility dan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. *Skripsi Sekolah tinggi ilmu ekonomi 'YPPi' Rembang*.
- Ghozal, I. (2013). Aplikasi analisis Multivariate dengan program SPSS Edisi ke-7 Semarang. Universitas Diponegoro.
- ..... (2018). *Aplikasi analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Helmy, F. (2013). Pengaruh Return On Assets (Roa), Return On Equity (ROA) dan Investment Opportunity Set (Ios) terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*. <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/24017>.
- Jensen, M. C., dan W. Meckling. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance Economic* (3), 305- 360. <http://www.nhh.no/for/courses/spring/eco420/jensenmeckling-76.pdf>.
- Luh Eni, M., Yuniarta, dan G. A., Sirnawati. K. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *E-journal S1 AK, Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S1*, Volume 2, No. 1. <https://doi.org/10.23887/jimat.v2i1.3423>.
- Rachmawati, A., dan Triatmoko, H. (2007). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 10*, Makasar.
- Rahayu, A. S. (2010). *Pengantar Kebijakan Fiskal*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Rahayu, S. (2010) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*.
- Rimba, K. (2010). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi fakultas ekonomi universitas diponegoro semarang*. <http://eprints.undip.ac.id/22572/>.
- Siska, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 6, Nomor 5. <https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/1757/>.
- Sulistiyono, S., Novia, L., dan Tanjung, S.M. P. (2020). Pengaruh Modal Kerja, Return on Assets (ROA) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, Vol. 17, No. 1. <http://dx.doi.org/10.33370/jmk.v17i1.370>.
- Ujiyantho, M. A., dan Bambang A. P. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan (Pada Perusahaan go publik Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi X, IAI, 2007*.

- Ulupui, I. G. K. A. (2007). Analisis pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Probabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 2. No.1. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jiab/article/view/2542>.
- Yuniasi, N. W., dan Wirakusuma, M. G. (2009). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 4, No. 1, <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jiab/article/view/2582>.