



E - JURNAL AKUNTANSI UNIVERSITAS UDAYANA



Articles

PENGARUH LINGKUNGAN KERJA, NILAI-NILAI SOSIAL, PERTIMBANGAN PASAR KERJA, DAN PERSONALITAS PADA PEMILIHAN KARIR AKUNTAN PUBLIK

Ni Komang Putri Sari Talamaosandi, Made Gede Wirakusuma
1-26

PDF

ANALISIS PENGUNGKAPAN DAN DAMPAK PENERAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DI HOTEL THE WESTIN RESORT NUSA DUA

Anak Agung Ngurah Krisna Permana Umawan, I G A M Asri Dwija Putri
27-50

PDF

ANALISIS KOMPARATIF TINGKAT KESEHATAN BANK ANTARA CAMELS DAN RGEK PT. BANK BPD BALI TAHUN 2012-2014

Ida Bagus Brahmananda, I.D.G Dharma Suputra
51-80

PDF

PENGARUH BEBAN KERJA, KEPUASAN KERJA, SELF EFFICACY DAN TIME BUDGET PRESSURE PADA KINERJA AUDITOR

Kadek Ricky Ardie Suprpta, Putu Ery Setiawan
81-108

PDF

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PEMBERIAN OPINI AUDIT GOING CONCERN

Nanang Bayudi, Ni Gusti Putu Wirawati
109-136

PDF

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA KUALITAS LABA

Gahani Purnama Wati, I Wayan Putra
137-167

PDF

PENGARUH AUDIT TENURE, AUDIT FEE, ROTASI AUDITOR, SPESIALSIASI AUDITOR, DAN UMUR PUBLIKASI PADA KUALITAS AUDIT

I Gusti Ngurah Indra Pramaswaradana, Ida Bagus Putra Astika
168-194

PDF

PENGALAMAN AUDITOR SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH TIME BUDGET PRESSURE DAN KOMPLEKSITAS AUDIT PADA KUALITAS AUDIT

Putu Karina Riyandari, I Dewa Nyoman Badera
195-222

PDF

PENGARUH PARTISIPASI ANGGARAN DAN ASIMETRI INFORMASI PADA SENJANGAN ANGGARAN DENGAN KOMITMEN ORGANISASI SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Dody Cipta Saputra, I Nyoman Wijana Asmara Putra
223-250

PDF

PENGARUH INDEPENDENSI, SKEPTISISME DAN GENDER PADA PERTIMBANGAN MATERIALITAS DAN IMPLIKASINYA PADA KETEPATAN PEMBERIAN OPINI AUDITOR

Ni Gusti Ayu Ratih Ary Winadi, I Made Mertha
251-279

PDF

GAYA KEPEMIMPINAN DAN KOMITMEN ORGANISASI SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH PARTISIPASI ANGGARAN PADA KESENJANGAN ANGGARAN

Widya Prawita, I Wayan Pradnyantha Wirasedana
280-310

PDF

PENGARUH KOMITMEN ORGANISASI PADA KINERJA MANAJERIAL DENGAN LOCUS OF CONTROL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Ida Ayu Widyawati, Maria M. Ratna Sari
311-336

PDF

INTENSITAS PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY: PENGUJIAN DENGAN MANAJEMEN LABA AKRUAL DAN RIIL

Putri Setyastrini, I Gde Ary Wirajaya
337-366

PDF

PENGARUH LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT

Anak Agung Puteri Kusuma Dewi, I Made Pande Dwiana Putra
367-391

PDF

PENGARUH KESADARAN WAJIB PAJAK, PENGETAHUAN PERPAJAKAN, PELAYANAN FISKUS, SANKSI ADMINISTRASI PADA KEPATUHAN WAJIB PAJAK RESTORAN

Ni Kadek Okta Yasi Katini, Ketut Alit Suardana
392-420

PDF

PENGARUH PENERAPAN PRINSIP-PRINSIP GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN BUDAYA TRI HITA KARANA PADA KINERJA KEUANGAN

I Made Bhaskara Sastra, Ni Made Adi Erawati
421-451

PDF

JUMLAH PENDUDUK SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH KEMANDIRIAN KEUANGAN DAN LEVEL OF CAPITAL OUTLAY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Dwi Indri Mutia Mahayani, . Gayatri
452-478

PDF

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, MANAJERIAL, FREE CASH FLOW PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL INTERVENING KEBIJAKAN HUTANG

Ni Made Dwi Safitri Sadia, I Ketut Sujana
479-507

PDF

PENGARUH IOS DAN PENGUNGKAPAN CSR PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Luh Kadek Githa Bella, I.G.N Agung Suaryana
508-535

PDF

PENGARUH PENDAPATAN ASLI DAERAH DAN BELANJA MODAL PADA IPM DENGAN VARIABEL PEMODERASI DANA ALOKASI UMUM

Putu Milan Pradnyantari, Anak Agung Ngurah Bagus Dwirandra
536-564

PDF

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERTUMBUHAN LABA DAN DAMPAKNYA TERHADAP PERTUMBUHAN ASET LPD DI KABUPATEN GIANYAR

Ni Made Jeny Lestari Dewi, I Wayan Suartana
565-592

PDF

PENEKANAN ANGGARAN SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH PARTISIPASI PENGANGGARAN DAN ASIMETRI INFORMASI PADA SENJANGAN ANGGARAN

Ni Made Lamita Sari, I Dewa Nyoman Wiratmaja
593-622

PDF

INTERNAL LOCUS OF CONTROL MEMODERASI COMPUTER ANXIETY DAN COMPUTER ATTITUDE PADA KEAHLIAN APLIKASI KOMPUTER AKUNTANSI

Ni Komang Urip Krisna Dewi, Gede Juliarsa
623-653

PDF

PENGARUH ETIKA PROFESI, EFIKASI DIRI, KECERDASAN SPIRITUAL, KECERDASAN INTELEKTUAL, DAN KECERDASAN EMOSIONAL TERHADAP KINERJA AUDITOR

I Gusti Ayu Puspita Dewi, Agus Indra Tenaya
654-682

PDF

PENGARUH KEAHLIAN, TEKanan KETAATAN, TEKanan WAKTU TERHADAP KUALITAS AUDIT JUDGMENT DENGAN KOMPLEKSITAS TUGAS SEBAGAI PEMODERASI

Made Rara Virginia Nirmala, Made Yeni Latrini
683-711

PDF

PENGARUH TEKanan KETAATAN, INDEPENDENSI, PENGALAMAN KERJA, LOCUS OF CONTROL TERHADAP AUDIT JUDGMENT DI KAP BALI

Kadek Upawita Candra Pertiwi, Ketut Budiarta
712-740

PDF

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Ira Kusumawardani, I Putu Sudana
741-770

PDF

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, AUDITOR SWITCHING, DAN SISTEM PENGENDALIAN INTERNAL PADA AUDIT DELAY

A A Gede Wiryakriyana, Ni Luh Sari Widhiyani
771-798

PDF

[REAKSI PASAR MODAL TERHADAP KEBIJAKAN TAX AMNESTY PADA SAAT PENGUMUMAN DAN AKHIR PERIODE I](#)

Putu Diah Aryastuti Sanjiwani, I Ketut Jati
799-826

PDF

[ANALISIS TINGKAT KEMAHALAN HARGA, RETURN SAHAM, EPS DAN LIKUIDITAS PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP KEPUTUSAN STOCK SPLIT](#)

Ni Putu Pradnyamitha Devy Handayani, Gerianta Wirawan Yasa
827-854

PDF



[isjd](#)

[google scholar](#)

[sinta risktek dikti](#)

PENGARUH IOS DAN PENGUNGKAPAN CSR PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Luh Kadek Githa Bella¹
I.G.N. Agung Suaryana²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: githabella95@gmail.com/ telp: +6281236709240

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Didirikannya perusahaan tujuannya mengoptimalkan laba perusahaan, sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan dampaknya pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini tujuannya mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Metode *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling* digunakan dalam pengambilan sampel, sehingga diperoleh 52 perusahaan dan menghasilkan 156 observasian periode tahun 2013-2015. Teknik analisis menggunakan uji interaksi, yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan hasil analisis, IOS berpengaruh positif pada nilai perusahaan, pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan memperkuat pengaruh *investment opportunity set* pada nilai perusahaan, serta pertumbuhan perusahaan memperlemah pengungkapan *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai perusahaan, IOS, pengungkapan CSR, pertumbuhan perusahaan.

ABSTRACT

The establishment of the company's goal to optimize the company's earnings, thereby enhancing the welfare shareholders and its impact on increasing the company's value. This research to know influence of Investment Opportunity Set (IOS) and the disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) in value of company with the company's growth as moderating variables. Non-probability sampling method with purposive sampling technique used in sampling, so acquired 52 companies and generate 156 observasian year period 2013-2015. Mechanical analysis using the interaction test, namely Moderated Regression Analysis (MRA). Based on the analysis, IOS positive effect on the value of the company, CSR has no effect on the value of the company, strengthening the influence the company's growth investment opportunity set the value of the company, as well the disclosure the company's growth weaken corporate social responsibility in value company.

Keywords: Value companies, IOS, disclosure CSR, company's growth.

PENDAHULUAN

Pendirian suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba perusahaan sehingga kesejahteraan pemegang saham meningkat sehingga memberi dampak

peningkatan nilai perusahaan. Ketika kesejahteraan pemegang saham meningkat, maka kecenderungan pemegang saham menginvestasikan modal pada perusahaan tinggi (Haruman, 2008). Nilai perusahaan adalah tingkat persepsi keberhasilan perusahaan dikaitkan harga saham oleh investor (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya merupakan alat ukur bagi para pihak yang berkepentingan untuk mengetahui bagaimana citra perusahaan di mata publik. Ketika publik menilai harga saham perusahaan lebih tinggi dari harga bukunya, maka hal tersebut menunjukkan tingginya nilai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi beberapa faktor, salah satunya *Investment Opportunity Set* (IOS). Menurut penelitian yang dilakukan Ronowati (2005) IOS adalah pilihan dari investasi di masa mendatang dan mencerminkan adanya suatu pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Sifat dari IOS ialah bersifat observasi, oleh sebab itu diperlukannya suatu alat ukur yang bisa dihubungkan dengan variabel lain disuatu perusahaan. IOS dapat menentukan kinerja di masa mendatang, jika suatu perusahaan salah memilih investasi, akan berdampak pada kelangsungan hidup dan penilaian investor terhadap perusahaan. Perusahaan bertujuan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan harus diimbangi pertumbuhan investasi, sehingga peran manajer sangat penting untuk mencapai tujuan perusahaan (Miller, Merton dan Rock, 1985). Jadi ketika IOS menghasilkan *net present value positif* yang tinggi, maka investor akan memberikan respon yang positif, sehingga pengaruhnya pada harga saham dan nilai perusahaan itu sendiri. Syifa (2015) dan Syardiana (2015) menyatakan

bahwa IOS berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Ardi (2015) menyatakan bahwa IOS tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Investment Opportunity Set memberi petunjuk bahwa nilai perusahaan bergantung pada pengeluaran perusahaan. Pengeluaran perusahaan di masa depan menunjukkan tingginya investasi yang dilakukan oleh perusahaan sehingga peluang tingginya *net present value* yang positif. Tingginya *net present value* yang positif mampu meningkatkan prospek perusahaan. Prospek perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan karena ketika tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi, maka peluang investasi yang ada juga akan semakin tinggi. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan kekuatan perusahaan bertahan hidup (Lucyanda dan Siagian, 2012). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi cenderung memiliki IOS yang tinggi, karena ketika perusahaan sedang tumbuh maka peluang tingginya investor yang akan menginvestasikan kekayaannya semakin besar. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* yang berdampak pada peningkatan nilai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor *Corporate Social Responsibility* (CSR). Pemberian informasi tentang bagaimana kegiatan perusahaan dan berdampak pada sosial dan lingkungan ialah pengertian CSR (Mathews, 1995). Untuk menjadi akuntabel CSR dipandang sebagai kewajiban (Gossling dan Voucht, 2007). Perusahaan melakukan pengungkapan CSR untuk mendapatkan respon positif dari publik yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Nurlala (2008), Islahuddin (2008), dan Christinedebora (2012)

manyatakan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Agustine (2014) dan Ramadhani (2012) mengemukakan CSR tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan, Zainul (2015) mengemukakan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh dalam pengungkapan CSR, ketika perusahaan sedang tumbuh, tingkat pengungkapan CSR perusahaan semakin besar dan mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yaitu perubahan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Saidi, 2004). Ketika pertumbuhan perusahaan tinggi dan pengungkapan CSR juga tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat karena informasi mengenai aktivitas perusahaan pada lingkungan sekitarnya diungkap dan hal ini tentunya akan meningkatkan citra perusahaan yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Berdasarkan ketidak konsistenan dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti ingin menggunakan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Menurut Suryamin sebagai kepala BPS Pusat, sektor industri pengolahan (manufaktur) mempunyai peran tertinggi dalam pertumbuhan ekonomi pada tahun 2014 dengan presentase atau porsi mencapai 21,02% dengan pertumbuhan sebesar 4,63%. Berdasarkan fenomena tersebut, maka peneliti ingin mengetahui bagaimana peran sektor manufaktur khususnya yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Untuk mengetahui peran sektor manufaktur tersebut, maka hal yang perlu diketahui adalah bagaimana publik merespon keberadaan perusahaan manufaktur di Indonesia. Target penelitian ini untuk mengetahui nilai perusahaan manufaktur khususnya yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan dengan latar belakang, peneliti ingin menguji kembali bagaimana pengaruh IOS dan pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi. Adapun sasaran penelitian yaitu, 1) Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh IOS pada nilai perusahaan; 2) Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan; 3) Untuk mendapatkan bukti empiris bahwa pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi hubungan antara IOS dengan nilai perusahaan; 4) Untuk mendapatkan bukti empiris bahwa pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Kegunaan penelitian yaitu, kegunaan teoritis yang artinya dapat memberikan bukti secara empiris mengenai teori-teori apa saja yang dipakai didalam penelitian. Teori yang dipakai yaitu teori signaling dan teori *stakeholders*. Teori itu dapat dibuktikan dari pengaruh IOS dan pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi. Dimana hal ini ingin menunjukkan bahwa IOS dan CSR, serta pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Kegunaan praktis ialah, bagi pihak Investor penelitian ini memberikan manfaat berupa informasi-informasi terkait dengan IOS, pengungkapan CSR, dan pertumbuhan perusahaan agar para investor mampu menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan bertujuan untuk berinvestasi di perusahaan.

Peneliti menggunakan teori signaling dan teori *stackholder* pada penelitian ini. *Signalling theory* memfokuskan bagaimana informasia yang dikeluarkan perusahaan pada putusan investasi pihak luar perusahaan itu

sangatlah penting. Informasi ialah unsur berarti bagi pihak investor dan pelaku bisnis. Ini disebabkan informasi dapat membantu penilaian pada perusahaan. Informasi yang baik dan menyeluruh, cermat, dan tepat pada waktunya sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal sebagai alat untuk mengambil keputusan. Luasnya kesempatan investasi bagi perusahaan, bergantung pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa mendatang merupakan gambaran dari bagaimana IOS pada umumnya. Syifa (2015) dan Syardiana (2015), menyatakan di dalam penelitiannya ialah IOS berpengaruh positif pada nilai perusahaan. IOS dengan nilai perusahaan dengan keterkaitannya dapat dirumuskan dengan hipotesis berikut:

H₁: *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

CSR merupakan bentuk aktivitas perusahaan bertujuan meningkatkan ekonomi, mutu hidup para karyawan dan mutu hidup masyarakat sekitar pada umumnya. Teori yang digunakan yaitu teori *stakeholder*, dimana teori *stakeholder* adalah kelompok/individu mampu mempengaruhi atau dipengaruhi tujuan umum organisasi. CSR sebagai proses pemberian informasi dengan kelompok berkepentingan yang berdampak pada sosial dan lingkungan (Mathews, 1995). Jika perusahaan mempunyai kinerja lingkungan dan sosial buruk, maka akan memicu keraguan investor oleh karena itu akan mendapat respon negatif berupa penurunan harga saham (Almilia dan Wijayanto, 2007). Begitu juga, ketika perusahaan mempunyai kinerja lingkungan dan sosial yang baik, maka perusahaan akan mendapat respon positif dari investor (Rustiarini, 2009).

Pelaksanaan kegiatan sosial di lingkungan masyarakat memicu loyalitas masyarakat dan mempengaruhi peningkatan penjualan dari peran pelaksanaan CSR (Putri dan Raharja, 2013). Nurlela (2008), Islahuddin (2008), dan Christinedebora (2012) mengungkapkan, CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian, maka terdapat hipotesis penelitian yang dapat dirumuskan didalam format hipotesis, yaitu hipotesis alternatif berikut:

H_2 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Myers (1977) dalam Wijaya (2011) memublikasikan IOS pada studi yang dilakukan dalam kaitannya dengan keputusan investasi. IOS memberi petunjuk yang sangat luas, sehingga prospek perusahaan dapat ditaksir dari IOS. Prospek perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan karena ketika tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi akan menciptakan peluang investasi yang besar. Maka ketika perusahaan sedang tumbuh dan terdapat peluang investasi yang mampu dimanfaatkan oleh perusahaan, nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan, ketika perusahaan sedang tumbuh dan mampu meningkatkan investasinya dengan *net present value* yang positif mampu memberikan citra yang positif bagi perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan ialah salah satu faktor pertimbangan investor membuat keputusan investasinya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung memiliki IOS yang tinggi, ini dikarenakan ketika perusahaan sedang tumbuh, peluang suatu perusahaan akan menginvestasikan kekayaannya semakin besar. Oleh karena itu pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap

investment opportunity set. Ketika pertumbuhan perusahaan tinggi, maka kesempatan investasi perusahaan akan meningkat sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

H₃ : Pertumbuhan perusahaan dapat memperkuat hubungan antara *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan.

Perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang besar cenderung lebih banyak melakukan pengungkapan CSR (Sari, 2012). Alat ukur dari pertumbuhan perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan (Fahmi, 2012). Putri dan Raharja (2013), pelaksanaan CSR berperan penting meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil peningkatan penjualan lewat loyalitas konsumen. Nurlela dan Islahuddin (2008), membuktikan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

H₄ : Pertumbuhan perusahaan dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Desain penelitian ini adalah pendekatan kausal, yaitu untuk mengetahui pengaruh IOS, dan pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. metode penelitian berdasarkan pada fakta, dan juga digunakan untuk meneliti populasi/sampel yang digunakan didalam penelitian yang diartikan dengan metode penelitian kuantitatif.

Desain penelitian digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Desain Penelitian

Sumber : data diolah, 2016

Lokasi atau ruanga lingkup wilayah penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di BEI, diperoleh dari laporan keuangan tahun 2013-2015 diakses dari www.idx.co.id. Lokasi penelitian yang dipakai dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur. Obyek penelitian adalah *Price to Book Value* (PBV) untuk tahun 2013 sampai tahun 2015 yang diuji dengan IOS, pengungkapan CSR dan Pertumbuhan Perusahaan. Nilai perusahaan ialah cerminan dari harga saham yang dinilai oleh pasar melebihi nilai bukunya memberikan citra baik bagi perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan PBV, yaitu:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \dots\dots\dots (1)$$

IOS adalah kesempatan investasi di masa mendatang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan akuitas (Ronowati, 2005). Didalam penelitian ini IOS diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). Adapun satuan dari pengukuran PER ialah dalam “kali”. PER dapat dirumuskan sebagai berikut (Tandelilin, 2010):

$$Price\ Earning\ Ratio\ (PER) = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{EPS}} \dots\dots\dots (2)$$

CSR merupakan proses yang dilakukan untuk memberian informasi pada kelompok yang berkepentingan dan dampaknya terhadap sosial dan lingkungan (Mathews, 1995). CSR diukur dengan indeks pengungkapan CSR (CSRI). Untuk menentukan tingkat pengungkapan informasi sosial dalam laporan tahunan digunakan pendekatan dikotomi, yaitu tiap item CSR didalam instrument penelitian diberikan nilai 1 jika diungkapkan, sedagkan diberikan nilai 0 jika tidak

diungkapkan. Skor dari tiap item dijumlahkan sehingga diperoleh keseluruhan skor tiap perusahaan. Perhitungan CSRI dapat diukur menggunakan rumus berikut (Sayekti dan Wondabio, 2007):

$$CSRI_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

- CSRI_j = CSR *Disclosure* Index Perusahaan
- n_j = jumlah item untuk perusahaan j, n_j ≤ 91
- X_{ij} = dummy variable

Pertumbuhan perusahaan ialah selisih total aktiva pada periode saat ini dengan periode sebelumnya pada total aktiva periode sebelumnya. Selain itu pertumbuhan perusahaan ialah pertumbuhan suatu total aset, dimana pertumbuhan total aset dimasa lalu akan menggambarkan bagaimana profitabilitas dimasa mendatang dan pertumbuhan yang mendatang. Pertumbuhan perusahaan dapat diprosikan menggunakan perubahan total aktiva. Perubahan total aktiva dapat dirumusakan sebagai berikut:

$$\text{Perubahan total aktiva} = \frac{\text{Total aktiva} - \text{total aktiva t-1}}{\text{Total aktiva t-1}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

Populasi penelitian ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Metode penentuan sampel ialah *purposive sampling*. Kriteria untuk pemilihan sampel ada 3, yaitu 1) Perusahaan manufaktur berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2015. 2) Menggunakan mata uang rupiah. 3) Perusahaan yang mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Metode pengumpulan data menggunakan metode observasi nonpartisipan.

Penelitian ini dapat dianalisis menggunakan dua uji yaitu yang pertama uji asumsi klasik dan yang kedua uji MRA. Adapun model persamaan regresinya adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 X_3 + \beta_5 X_2 X_3 + \varepsilon_1 \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- ε = Standar *error*
- X_1 = *Investment opportunity set*
- X_2 = *Pengungkapan corporate social responsibility*
- X_3 = *Pertumbuhan perusahaan*

HASIL PENELITIAN

Sampel yang digunakan dalam penelitian ialah sebanyak 52 perusahaan dengan total observasian sebanyak 156 data observasian. Kriteria pemilihan sampel penelitian ini disajikan pada Tabel 1 ialah tabel proses dan hasil seleksi sampel berdasarkan kriteria sampel berikut.

Tabel 1.
Proses dan Hasil Seleksi Sampel berdasarkan Kriteria

No.	Keterangan	Jumlah	Akumulai
1.	Perusahaan yang secara berturut-turut terdaftar dalam perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 sampai tahun 2015.	127	381
2.	Perusahaan yang terdaftar tersebut tidak menggunakan mata uang rupiah.	27	81
3.	Perusahaan yang terdaftar tersebut tidak melakukan pengungkapan <i>Corporaite Social Responsibility</i> (CSR).	48	144
Jumlah observasian yang memenuhi kriteria selama periode 2013-2015		52	156

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2016

Statistik deskriptif ini memiliki sasaran tujuan ialah untuk memberikan informasi-informasi mengenai bagaimana karakteristik dari variabel-variabel suatu penelitian. Maka dari itu hasil statistik deskriptif penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2 yaitu tabel hasil uji statistik deskriptif berikut.

Tabel 2.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	156	0,003	0,093	0,02447	0,019259
PER	156	-0,231	3,052	0,18267	0,273737
CSRI	156	0,011	0,099	0,04135	0,024496
Perubahan total aktiva	156	-0,143	1262	0,15242	0,175657

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh: *Price to Book Value* (PBV) merupakan ukuran dari variabel nilai perusahaan yang menunjukkan sebesar apa pasar menghormati saham disuatu perusahaan di atas nilai bukunya. Berdasarkan dari hasil uji, diperoleh nilai minimum PBV senilai 0,003 dengan nilai maksimum senilai 0,093 dan nilai rata-rata PBV senilai 0,02447 menunjukkan rata-rata harga pasar saham perusahaan lebih tinggi senilai 2,44 % dari nilai bukunya. IOS memiliki beberapa proksi/alat ukur, salah satunya yaitu *Price Earning Ratio* (PER) yang sasarannya menunjukkan kesempatan investasi di masa mendatang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan akuitas. Berdasarkan hasil uji, diperoleh nilai minimum PER senilai -0,231 dengan nilai maksimum senilai 3,052 dan nilai rata-rata PER senilai 0,18267 menunjukkan rata-rata harga per lembar saham perusahaan senilai 18,27% dari laba per lembar sahamnya.

CSRI merupakan proksi dari variabel pengungkapan CSR yang menunjukkan bentuk aktivitas perusahaan dengan sasarannya yaitu untuk

meningkatkan ekonomi perusahaan. Berdasarkan hasil uji, maka diperoleh nilai minimum CSRI senilai 0,011 dengan nilai maksimum senilai 0,099 dan nilai rata-rata CSRI senilai 0,04135 menunjukkan rata-rata tanggung jawab sosial yang diungkapkan perusahaan senilai 4,13% dari total tanggung jawab sosial yang harus diungkapkan.

Perubahan total aktiva merupakan proksi dari variabel pertumbuhan perusahaan yang menunjukkan perubahan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, maka dapat diperoleh nilai minimum perubahan total aktiva senilai -0,143 dengan nilai maksimum senilai 1262 dan nilai rata-rata senilai 0,15242 menunjukkan bahwa rata-rata jumlah aktiva perusahaan sampel mengalami kenaikan senilai 15,24% dari jumlah aktiva tahun sebelumnya. Sebelum melakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Dimana uji asumsi klasik ini sarasannya ialah untuk memahami apakah model regresi yang dipakai didalam penelitian bebas dari asumsi-asumsi BLUE (*Best, Linear, Unbias, dan Error*). Sasaran dari uji normalitas ialah untuk menguji apakah variabel residual model regresi berdistribusi normal. Dimana uji normalitas dilakukan sarasannya ialah dengan memakai uji *Kolmogorov-Smirnov*, ialah ketika koefisien *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari $\alpha = 0,05$ (5%), dikatakan data populasi distribusi normal.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	156
Kolmogorov-Smirnov Z	1,332
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,058

Sumber : Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 3 dapat disimpulkan model regresi penelitian mempunyai data berdistribusi normal. Hal ini dilihat dari nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* ialah senilai 0,058 lebih besar dari 0,05. Uji autokorelasi sasarannya ialah mengetahui adanya pengaruh data dari pengamatan sebelumnya model regresi. Uji autokorelasi dilakukan dengan memakai uji *Durbin-Watson (DW-test)*.

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,160	0,25	-0,007	0,012372	1,977

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh nilai *Durbin-Watson* senilai 1,977. Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* nilai d_U senilai 1,7642 dan nilai $4-d_U$ senilai 2,238. Nilai *Durbin-Watson* senilai 1,977 lebih besar dari nilai d_U dan lebih kecil dari nilai $4-d_U$ oleh sebab itu model regresi tidak mengandung gejala autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas dapat digunakan mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas melalui uji Glejser. apabila tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari pada $\alpha=0,05$, maka model regresi tersebut tidak mengandung adanya gejala heteroskedastisitas. Oleh sebab itu hasil dari uji heteroskedastisitas tersebut dapat disajikan dalam tabel 5 berikut ini.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1	-Constant	0,012	0,003	4,429	0,000
	PER	0,001	0,004	0,029	0,723
	CSRI	0,044	0,051	0,088	0,388
	Perubahan total aktiva	0,022	0,013	0,320	0,084
	PER_Perubahan total aktiva	0,006	0,032	0,020	0,646
	CSRI_Perubahan total aktiva	-0,392	0,226	-0,321	0,085

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 5 tingkat signifikansi kelima variabel lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Ini artinya bahwa model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Moderated Regression Analysis (MRA) ialah teknik analisis data digunakan mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen pada variabel dependennya dan kemampuan variabel pemoderasi memoderasi pengaruh variabel independen pada variabel dependennya.

Tabel 6.
Hasil Moderated Regression Analysis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,014	0,004		3,946	0,000
PER	0,010	0,005	0,149	2,052	0,042
CSRI	0,090	0,070	0,114	1,278	0,203
Perubahan total aktiva	0,035	0,018	0,315	1,943	0,054
PER_Perubahan total aktiva	0,212	0,044	0,434	4,868	0,000
CSRI_Perubahan total aktiva	-0,922	0,311	-0,484	-2,964	0,004

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 6, nilai konstanta (α_1) senilai 0,014 memiliki arti bahwa bila semua variabel independennya konstan, maka nilai perusahaan (Y) yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV) meningkat senilai 0,014 satuan. Nilai koefisien regresi (β_1) dari IOS (X_1) senilai 0,010 berarti, nilai IOS diprosikan dengan *price earning ratio* menurun sebesar 1 satuan, maka PBV meningkat senilai 0,010 satuan, dengan anggapan bahwa variabel independen yang lainnya konstan. Nilai koefisien regresi (β_2) dari pengungkapan CSR (X_2) senilai 0,090 memiliki definisi bila nilai pengungkapan CSR yang diprosikan dengan CSRI membesar senilai satu satuan, maka PBV mengecil senilai 0,090 satuan, dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan.

Nilai koefisien regresi interaksi (β_4) IOS dan pertumbuhan perusahaan (X_1X_3) senilai 0,212 yang artinya bahwa interaksi IOS dengan pertumbuhan perusahaan memperlemah pengaruh IOS pada nilai perusahaan, sehingga ketika nilai interaksi meningkat senilai satu satuan, maka nilai perusahaan (Y) yang diproksikan dengan PBV meningkat senilai 0,212 dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan. Nilai koefisien regresi interaksi (β_5) pengungkapan CSR dan pertumbuhan perusahaan (X_2X_3) sebesar (-0,922) memiliki arti bahwa interaksi kebijakan dividen dengan pertumbuhan perusahaan memperlemah pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan, sehingga ketika nilai interaksi membesar senilai satu satuan, maka PBV mengecil senilai 0,922, dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan.

Uji F dilakukan sarannya ialah untuk mengetahui uji model regresi moderasi layak digunakan. Untuk mengetahuinya, maka perlu dilakukan uji analisis regresi linear berganda dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dari nilai signifikansi. Berikut ialah hasil dari uji F (kelayakan model).

Tabel 7.
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,014	5	0,003	9,662	0,000
	Residual	0,043	150	0,000		
Total		0,057	155			

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 7, diperoleh nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (5%), artinya bahwa model regresi yang dipakai layak digunakan.

Uji t dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel-variabel independen secara parsial pada variabel-variabel dependen dan sasarannya yaitu untuk mengetahui apakah variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh variabel independen pada variabel dependennya. Variabel independen penelitian ini ialah IOS dan pengungkapan CSR, variabel dependen penelitian ini ialah nilai perusahaan dan variabel moderasi penelitian ini ialah pertumbuhan perusahaan.

Tabel 8.
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,014	0,004		3,946	0,000
PER	0,010	0,005	0,149	2,052	0,042
CSRI	0,090	0,070	0,114	1,278	0,203
Perubahan total aktiva	0,035	0,018	0,315	1,943	0,054
PER_Perubahan total aktiva	0,212	0,044	0,434	4,868	0,000
CSRI_Perubahan total aktiva	-0,922	0,311	-0,484	-2,964	0,004

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 8, hasil uji t diartikan sebagai berikut. Variabel *Investment opportunity set* (IOS) (X_1) yang diukur menggunakan *price earning ratio* (PER) memiliki t hitung senilai 2,052 dengan nilai signifikansi senilai 0,042. Nilai signifikansi senilai 0,042 lebih kecil dari tingkat signifikansi senilai 0,05, berarti IOS (X_1) secara parsial berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan (Y).

Variabel pengungkapan CSR (X_2) yang diproksikan dengan CSRI memiliki t hitung 1,278 dengan nilai signifikansi 0,203. Nilai signifikansi senilai 0,203 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, berarti kebijakan dividen (X_2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan (Y).

Variabel interaksi *investment opportunity set* dengan pertumbuhan perusahaan (PER_Perubahan total aktiva) memiliki t hitung 4,868 dengan nilai signifikansi senilai 0,000. Nilai signifikansi senilai 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, berarti pertumbuhan perusahaan (X_3) memiliki kemampuan memoderasi pengaruh *investment opportunity set* (X_1) pada nilai perusahaan (Y).

Variabel interaksi pengungkapan CSR dengan pertumbuhan perusahaan (CSRI_Perubahan total aktiva) memiliki t hitung senilai -2,964 dengan nilai signifikansi 0,004. Nilai signifikansi senilai 0,004 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, berarti pertumbuhan perusahaan (X_3) mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR (X_2) pada nilai perusahaan (Y).

Nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan seberapa baik garis regresi cocok dengan data yang dianalisis. Berikut ialah hasil analisis koefisien determinasi.

Tabel 9.
Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,494(a)	0,244	0,218	0,017027

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 9 diperoleh nilai R^2 senilai 0,244 atau 24,4 % dilihat dari nilai *R Square*. Nilai senilai 24,4% menunjukkan nilai perusahaan (Y) diukur memakai PBV dapat dijelaskan oleh variabel IOS, pengungkapan CSR, interaksi *investment opportunity set* dengan pertumbuhan perusahaan, dan interaksi pengungkapan CSR dengan pertumbuhan perusahaan senilai 24,4%, sedangkan sisanya 75,6% dijelaskan faktor lain di luar persamaan regresi.

Berdasarkan Tabel 6 ialah hasil MRA, variabel *investment opportunity set* yang diukur memakai *price earning ratio* (PER) mempunyai koefisien regresi senilai 0,010 dan hitung t senilai 2052 dengan nilai signifikansinya senilai 0,042 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (0,05) menunjukkan, IOS berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, (H_1 diterima). Arah koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi (semakin besar) nilai PER maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat (membesar). Alat ukur yang dipakai oleh variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini ialah PBV. Hasil penelitian sinkron dengan hasil penelitian Syifa (2015) dan Syardiana (2015), menyebutkan PER sebagai proksi IOS berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Hartono (1999) berpendapat IOS memiliki arti tersedianya alternatif investasi di masa mendatang bagi perusahaan. IOS juga dapat diartikan sebagai kombinasi antara aktiva (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa mendatang dengan NPV positif. Keterkaitan antara IOS dengan nilai perusahaan berpengaruh positif, sehingga IOS dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Berdasarkan Tabel 6 ialah MRA, variabel pengungkapan CSR yang memakai alat ukur ialah CSRI memiliki koefisien regresi senilai 0,014 dan t hitung senilai 1278 dengan nilai signifikansi senilai 0,203 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0,05), menunjukkan pengungkapan CSR berpengaruh positif tidak signifikan pada nilai perusahaan, (H_2 ditolak). Hasil penelitian didukung Agustine (2014) dan Ramadhani (2012), yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan oleh kecenderungan investor didalam membeli saham, rendahnya

pengungkapan CSR, dan variabel pengungkapan CSR tidak dapat diukur secara langsung.

Berdasarkan Tabel 6, variabel interaksi antara *investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan (PER*Perubahan total aktiva) mempunyai koefisien regresi moderasi senilai 0,212 dan t hitung senilai 4868 dengan nilai signifikansi senilai 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (0,05), menunjukkan bila pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi pengaruh IOS pada nilai perusahaan dengan arah positif signifikan, (H_3 diterima). Arah positif menunjukkan pertumbuhan perusahaan mampu memperkuat pengaruh IOS pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan ketika tingkat pertumbuhan perusahaan besar, maka peluang investasi yang ada juga akan semakin tinggi (membesar). Pertumbuhan perusahaan dapat menggambarkan kekuatan perusahaan yang memiliki sasaran ialah untuk bertahan hidup (Lucyanda dan Siagian, 2012). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi (besar) cenderung mempunyai IOS yang tinggi juga. Oleh sebab itu, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh pada *Investment Opportunity Set* yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 6 ialah hasil MRA, variabel interaksi antara Pengungkapan CSR dengan Pertumbuhan perusahaan (CSRI*Perubahan total aktiva) memiliki koefisien regresi moderasi senilai -0,922 dan t hitungnya senilai -2964 dengan nilai signifikansi senilai 0,004 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (0,05), menunjukkan bahwa bila pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dengan arah

negatif signifikan (H_4 ditolak). Arah negatif menunjukkan pertumbuhan perusahaan memperl lemah pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Hal ini karena ketika perusahaan tumbuh maka CSR yang diungkapkan sedikit (kurang) dan mengakibatkan turunnya nilai suatu perusahaan. Oleh sebab itu, maka pertumbuhan perusahaan memperl lemah pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis- analisis mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel pemoderasi yang terdaftar dalam perusahaan manufaktur di BEI dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel pemoderasi untuk tahun 2013 sampai dengan tahun 2015, maka terdapat empat kesimpulan dari penelitian ini yaitu: 1) IOS berpengaruh positif pada nilai perusahaan, oleh sebab itu menunjukkan semakin banyak kesempatan investasi di masa mendatang, oleh sebab itu maka semakin besar pula nilai perusahaan. 2) Pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan, oleh sebab itu menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan melakukan tanggung jawab sosial maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. 3) Pertumbuhan perusahaan memperkuat pengaruh *investment opportunity set* pada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan prospek perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan sehingga ketika tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi, maka peluang investasi yang ada juga akan semakin tinggi dan hal ini mengakibatkan meningkatkan nilai perusahaan. 4) Pertumbuhan perusahaan

memperlemah pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ketika perusahaan sedang tumbuh maka CSR yang diungkapkan sedikit dan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti dan hasil dari kesimpulan penelitian ini, maka diperoleh saran-saran yang dapat diberikan oleh peneliti peneliti selanjutnya ialah: 1) Bagi para investor dan para calon-calon investor sebaiknya banyak-banyak mempertimbangkan perusahaan yang melaksanakan pengungkapan CSR secara berkelanjutan, hal ini dikarenakan bila peneliti melakukan pengungkapan CSR secara berkelanjutan maka akan meningkatnya suatu loyalitas konsumen dalam waktu sangat lama, oleh sebab itu penjualan suatu perusahaan akan semakin membaik dan menyebabkan semakin besar pula nilai suatu perusahaan dan tentunya itu juga yang menjadi salah satu yang di harapkan didalam suatu perusahaan.; 2) Bagi para pihak investor dalam mengambil suatu keputusan didalam menginvestasikan dananya wajib memperhatikan bagaimana kondisi-kondisi keuangan suatu perusahaan baik dari segi penggunaan dananya maupun untuk investasinya apakah sudah tepat dan sesuai dengan yang diharapkan oleh perusahaannya atau terjadi *overinvestment* atau *underinvestment*.; 3) Penelitian selanjutnya diharapkan mampu memperluas objek-objek suatu penelitian dan memperluas periode-periode suatu penelitian dengan menambahkan periode-periode lebih dari tiga tahun misalnya menambah periode empat sampai lima periode penelitian atau mungkin bisa lebih dari lima tahun periode penelitian, maupun jumlah dari variabel-variabel penelitiannya (variabel independen, variabel dependen, maupun variabel pemoderasi) dan juga

para peneliti selanjutnya bisa menambah variabel lain di dalamnya agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik dan akurat. Karena didalam peneliti ini difokuskan hanya pada dua variabel independen, satu variabel dependen dan satu variabel pemoderasi saja. Maka dari itu, diharapkan sasaran penelitian selanjutnya dapat ditambahkan lagi banyak faktor-faktor apa saja di dalam penelitian yang dapat memengaruhi variabel-variabel dependennya yaitu variabel nilai perusahaan. Mungkin bisa menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel independen yang dipengaruhi oleh nilai perusahaan, mungkin juga faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya diharapkan meneliti lebih mendalam mengenai variabel dependennya yaitu nilai perusahaan maupun meneliti lebih dalam mengenai variabel independen maupun variabel pemoderasinya dan peneliti selanjutnya tidak hanya menggunakan variabel-variabel yang ada di dalam penelitian ini saja tetapi melainkan peneliti sebaiknya bisa memperluas variabel-variabel penelitian, sehingga para peneliti selanjutnya bisa mendapatkan hasil yang lebih maksimal dan luas dari penelitian ini. Sehingga penelitiannya lebih baik dibandingkan penelitian ini.

REFERENSI

- Adriani, Irma. 2011. Pengaruh Investment opportunity set dan mekanisme corporate governance terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. *Skripsi*. Semarang : Fakultas Ekonomi UNDIP
- Adam, Tim dan Vidhan K. Goyal. The Investment Opportunity Set and it's Proxy Variables, *JEL* (Agustus,2007).
- Ahmad, N. N., *et al.* 2013. Corpysia: An Analysiseof Annual Report of KLSE Listed-Companies. *IIUM Journal of Economics and Management*. 11, No. 1: 51-86.

- Alexander, John. J dan Buchloz. 1978. A Reasonsfor Differencesin Corporate Social Reporting. *Critical Perspectiveson Accounting*. Vol. 10, pp. 521-547.
- Almilia, L. Spica. dan D. Wijayanto. 2007. Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure Terhadap Economical Performance. *Proceedings The 1st Accounting Confrence, Depok, 7-9 November 2007*. pp. 1-23
- Arry, Pratama Rudyawan dan I Dewa Nyoman Badera. 2009. Opini Audit Going Concern: Kajian Berdasarkan Model Prediksi Kebangkrutan, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, dan Reputasi Auditor. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 4(2): hal: 129-138.
- Agustine,Ira.2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Finesta*, 2 (1), hal:42-47
- Barnae Amir dan Amir Rubin, 2005. Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders.
- Brigham, Eugene F; Gapenski, LC. 1999. *Intermedia Finance Management*; 6 th edition, the Dryden Press, Harcourt Brace College Publishers.
- Brine, Mattew, *etaal*. 2008. Corporate social responsibility and financial performancesin the Australian context. n.p, <http://www.treasury.gov.au>. Diakses tanggal 10 September 2016.
- Brown, Lawrence D., dan Marcus L. Caylor. 2004. Corporate Governance and Firm Performance. <http://papers.ssrn.com>.
- Cecilia, Nathanie dan MI Mitha Dwi Restuti. 2012. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Earning Response Coefficient. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 3, No. 1, 2012.
- Christinedebora, Ester. 2012. Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai variable pemoderasi. *Skripsi* pada Fakultas Ekonomi Universitas Lampung, Bandar Lampung.
- Egwuonwu, Ronald Chibuike Iwu. 2010. Does Corporate Social Responsibility (CSR) Impact on Firm Performance? A Literature Evidence.
- Fahmi, Irham. 2012. Analisis Kinerja Keuangan. Bandung : Alfabeta.
- Fitrijanti, Tettet dan Jogiyanto Hartono. 2002. Set Kesempatan Investasi: Konstruksi Proksi dan Analisis Hubungannya dengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 5(2): h:35-63

- Freeman, 1984 dalam Moir 2001. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman Publishing, Boston.
- Gossling, Tobias dan Vocht, Chris. 2007. Social Role Conceptions and Corporate Social Responsibility Policy Success. *Journal of Business Ethics*, 74, pp: 363-372.
- Gunawan, B. dan S. S Utami. 2008. Peranan Corporate Social Responsibility dalam Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 7, Nomor 2:174-185*.
- Haruman, Tendi. 2008. Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal National Conference on Management Research 2008*.
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis* 13(2): 173–183.
- Ioannou, Ioannis dan George Serafeim. 2010. The Impact of Corporate Social Responsibility on Investment Recommendations. Working Paper 11-017. *Best Paper Proceedings, Academy of Management 2010 Social Issues in Management (SIM) Division*. Harvard Business School. August 2010.
- Jennifer, Gaver J. dan Keneth M.Gaver. 1993. Additional Evidence on the Association between the Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Deviden, and Compensation Policies. *Journal of Financial Management*, 24:19-32.
- Kavei, Gurvy. (dalam Kartini, 2009:124-125). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 2 No. 5 (2013)*.
- LucyandawJ, Siagian LGP. 2012. The Influence of Company Characteristics Toward Corporate Social Responsibility Disclosure. *International Conference on Business and Management*. 1(1): 601-612.
- Mathews, M.R, 1995. Social and Environmental Accounting: A Practical Demonstration of Ethical Concern. *Journal of Business Ethics*, Vol. 14, pp 663-671
- Miller, Merton H., dan Rock, Kevin. 1985. Dividend Policy under Asymmetric Information. *The Journal of Finance*. Volume XI, No. 4.p. 1031-1051.
- Myers, S. 1977, dalam Chung dan Charoenwong 1991. Determinants of Corporate Borrowing. *Journal Financial Economics*, 5:147-175.

- Nahda, Katiya dan D. Agus Harjito. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis. Volume 15, Nomer 1, Halaman 1-12.*
- Nazir, Fauzi. (2009). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Investment Opportunity Set (IOS), dan Kualitas Auditor Terhadap Earnings Management dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi No. 3 : 309-319.*
- Permanasari, Wien Ika. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Tidak Dipublikasikan, FE Universitas Diponegoro.*
- Putri, Hanni Chyntia Maita dan Raharja, Surya. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. Diponegoro *Journal Of Accounting. Vol.2, No.3.*
- Rachman,WA. Dan R. E. Maghviroh. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Kepemilikan Manajerial dan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Perbanas Indonesia.*
- Ramadhani, Laras dan Basuki Hadipajitno.2012. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Presentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Auditing, 8 (2), Mei 2012, h:95-185.*
- Ronowati, Tjandra. 2005. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen dengan Pemoderasi Pilihan Prosedur Akuntansi Pada Perusahaan Yang Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol 5, No 1, 2005:65-78*
- Rosiana, Gusty Ayu et al.,2013. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 5.3, 2013 , h:723-738.Nominal Volume 1 Nomor 1: 84-103.* <http://journal.uny.ac.id/index>.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2009. Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XII. Purwokerto 2010
- Sari, Rizkia Anggita. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal Volume 1 Nomor 1, 2012: 125-138.*

- Saidi, 2004. Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Yogyakarta : Liberty.
- Setyarno, Eko Budi, Indira Januarti, dan Faisal. 2006. Pengaruh Kualitas Audit, Kondisi Keuangan Perusahaan, Opini Audit Tahun Sebelumnya, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Opini Audit Going Concern. Disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang.
- Shintawati, Vidya Ria. 2011. Pengaruh Board Diversity, Investment Opportunity Set (IOS), dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008. *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta 2011.
- Shleifer, Andrei dan R.W. Vishny. 1997. A survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, Vol. 52, No. 2, pp. 737-783
- Sihombing. 2008 dalam Riska, 2013, Pengaruh Kebijakan Hutang dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang, 2015.*
- Siringo-Ringo, Masdalena. 2011. Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi stara 1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara Medan.
- Smith, Jr.Clifford W.,dan Ross L.Watss. 1992. The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. *Journal of Fianancial Economics*, 2:263-292.
- Spicer, Barry H. 1978. Investors, Corporate Social Performance and Information Disclosure. *The Accounting Review*, Vol. 53, No. 1, January, pp. 94-111.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 9, 47.
- Syardiana, Gita. 2015, Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Volume 8, No 1, April 2015, halaman 39-46.
- Syifa, Sufi Fajrotus. 2015, Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kepemilikan Institusional, komisaris Independen, dan Return On Investment (ROI) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi* Program Studi Manajemen-Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta 2015.

- Taswan. 2003. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya, *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, Vol.10 No.2.
- Ulfa, Maria. 2009. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure. *Wskripsi Universitas Islam Indonesia*
- Wah, Lai Kam. 2002. Investment Opportunity Set and Audit Quality. <http://papers.ssrn.com>
- Warianto, Paulina dan Rusiti. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Atma Jaya Yogyakarta*.
- Yao, Shujie, Wang, Jianling, dan Lin Song. 2011. Determinants of Social Responsibility Disclosure by Chinese Firms. *Discussion Paper 72*. The University of Nottingham.
- Yulius, Jogi christiawan dan Josua Marigan. 2007. Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 9, No.1*.
- Zainul, M. 2015. Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. *Skripsi Universitas Sumatera Utara, Medan 16-19 September 2015*