

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* TERHADAP
COST OF EQUITY CAPITAL DENGAN *ACCOUNTING INFORMATIVENESS* DAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

Ika Neni Kristanti

Email : ikanenikristanti@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan pengaruh corporate social responsibility disclosure terhadap cost of equity capital dengan accounting informativeness dan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. Dalam penelitian ini corporate social responsibility diukur dengan menggunakan indeks GRI-G4, cost of equity capital diproksikan dengan capital asset pricing model (CAPM), accounting informativeness diproksikan dengan book value of equity dan good corporate governance diproksikan dengan Corporate Governance Perception Index (CGPI). Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti kegiatan yang diselenggarakan oleh the Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG). Teknik sampling yang digunakan menggunakan purposive sampling dan diperoleh 9 perusahaan. Teknik analisis menggunakan moderated regression analysis (MRA) dengan SPSS versi 22. Tingkat signifikansi yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah 5%. Penelitian ini juga menggunakan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas. Hasil penelitian ini pada hipotesis pertama membuktikan bahwa variabel corporate social responsibility disclosure tidak berpengaruh terhadap cost of equity capital. Dengan demikian, H₁ ditolak, pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa accounting informativeness bukan sebagai variabel moderasi, dengan demikian H₂ ditolak. Pengujian hipotesis ketiga membuktikan bahwa good corporate governance bukan merupakan variabel moderasi atau H₃ ditolak. Berdasarkan hasil penelitian nilai R² hanya 0,2%.

Keywords: CEC, CSR, BVE, GCG, MRA

PENDAHULUAN

Informasi yang menarik bagi investor biasanya berhubungan dengan keuntungan/laba dan harga saham karena menggambarkan kinerja perusahaan. Informasi lainnya selain laba yang dapat digunakan untuk investor sebagai dasar pengambilan keputusan adalah yakni

pengungkapan *good corporate governance* (GCG) dan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR). Melalui pengungkapan CSR, perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangan (*financial*) saja, namun perusahaan juga harus berpijak pada *triple bottom lines*

yang meliputi financial, sosial dan lingkungan (Siregar, 2007)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan suatu konsep akuntansi yang dapat membawa perusahaan agar melaksanakan tanggung jawabnya terhadap lingkungan dan masyarakat. CSR timbul sebagai akibat dari keberadaan perusahaan-perusahaan yang aktivitasnya selain memberi banyak manfaat tetapi menimbulkan banyak dampak negatif. Dampak negatif tersebut terutama dirasakan oleh masyarakat sekitar yang berada dekat dengan perusahaan.

Penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi semakin penting saat ini dikarenakan berbagai alasan. Pertama, berkembangnya kepedulian masyarakat terhadap suatu perusahaan dikarenakan banyaknya perusahaan yang tidak memberi kontribusi positif secara langsung pada masyarakat (Cheng & Christiawan, 2011). Kedua, investor perusahaan melihat aktivitas CSR sebagai salah satu pedoman untuk menilai potensi going-concern perusahaan (Yuliana, Purnomoshidi, & Sukoharsono, 2008). Ketiga, pentingnya penerapan CSR juga telah didukung pemerintah dengan dikeluarkannya Undang – Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pada pasal 74 ayat 1 mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.

Menurut Guthrie dan Parker (1990) pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis. Hal ini mengindikasikan bahwa

perusahaan yang menerapkan CSR berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar.

Publikasi CSR menunjukkan komitmen perusahaan untuk meningkatkan transparansi mengenai kinerja perusahaan jangka panjang dan manajemen risiko. Laporan keuangan dengan pengungkapan CSR dan daya informasi akuntansi yang baik akan memberi keyakinan investor dalam menilai risiko dan return yang diharapkan. Apabila investor menilai suatu perusahaan berisiko tinggi berdasarkan laporan keuangan yang dihasilkan, maka nilai return yang diharapkan oleh investor juga tinggi, yang pada akhirnya akan menyebabkan tingginya biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan.

Sebaliknya, pengungkapan CSR yang tinggi tidak selamanya akan menurunkan *cost of equity capital*. Hal ini sebaliknya dapat terjadi ketika perusahaan ternyata mempunyai banyak ”masalah”, maka dengan tingkat pengungkapan yang tinggi, semakin banyak informasi yang riskan akan diketahui oleh investor sehingga investor akan meminta return yang tinggi dan akibatnya tingkat *cost of equity capital* yang harus ditanggung oleh perusahaan semakin tinggi. Financial Executive Institute juga menyatakan bahwa bila informasi yang dilaporkan dalam pengungkapan tersebut adalah ditujukan pada pedagang saham (*stocktrader*). Maka hanya akan menambah ketidakstabilan harga saham, sehingga menaikkan risiko dan membawa *cost of equity capital* yang lebih tinggi.

Penelitian ini mencoba untuk menguraikan riset gap pada penelitian sebelumnya dengan menambahkan pengujian variabel yang diduga memoderasi pengaruh luas pengungkapan CSR terhadap *cost of equity capital*.

Menurut Francois et al. (2004) relevansi nilai adalah salah satu atribut dasar akuntansi yang berkualitas. Semakin besar daya explanatory spesifik variabel laporan keuangan, semakin besar nilai relevansi (Hasan dan Asoka, 2003). Ball dan Brown (1968) menyatakan tujuan mempelajari relevansi nilai angka-angka akuntansi adalah untuk menguji relevansi dan keandalan angka akuntansi sebagaimana tercermin pada nilai ekuitas dan untuk menilai seberapa baik akuntansi mencerminkan informasi yang digunakan oleh investor. Secara tradisional, *earnings* dan *book values* memberikan kontribusi terhadap relevansi nilai (Ohlson, 1995). Para peneliti telah membuktikan adanya hubungan antara perubahan *earnings* dan *book values* serta kombinasi keduanya dengan perubahan nilai ekuitas. Asumsi intrinsik adalah bahwa *earnings* dan *book values* memiliki kandungan informasi untuk investor. Informasi ini kemudian berpengaruh positif atau negatif pada *cost of equity capital*.

Salah satu tujuan pelaksanaan *Corporate Governance* adalah mendorong timbulnya kesadaran dan corporate social responsibility perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan di sekitar perusahaan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang. Implementasi CSR merupakan salah satu wujud pelaksanaan prinsip *corporate governance*. Pada dasarnya pelaku CSR sebaiknya tidak memisahkan aktifitas CSR dengan *Corporate Governance*, karena keduanya merupakan satu kesatuan dan bukan penyatuan dari beberapa bagian yang terpisah (Murwaningsari, 2009). Perusahaan yang telah melaksanakan corporate governance dengan baik sudah seharusnya melaksanakan aktivitas CSR sebagai wujud kepedulian perusahaan pada lingkungan sosial (Rustiarini, 2010).

Corporate Governance sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini karena adanya ketidakkonsistenan antar variabel *corporate social responsibility* dan *cost of equity capital* sehingga diharapkan dengan variabel moderating ini dapat memperkuat hubungan pengungkapan CSR dengan *cost of equity capital*. Indikator *corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komisaris independen, komposisi dewan komisaris independen dan komite audit (Natalylova, 2013).

Ashbaugh, Collins, dan LaFond, (2004) menyatakan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang lebih baik menggambarkan risiko agensi yang lebih kecil yang menghasilkan *cost of equity capital* yang lebih rendah. Chen, Chen, dan Wei, (2009) mempelajari 17 pasar negara berkembang. Mereka menemukan bahwa tata kelola perusahaan, tingkat perusahaan secara signifikan mempengaruhi *cost of equity capital*. Hubungan ini sangat kuat di negara-negara di mana perlindungan hukum investor lemah.

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL DENGAN ACCOUNTING INFORMATIVENESS DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**”.

TINJAUAN PUSTAKA

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan suatu konsep akuntansi yang dapat

membawa perusahaan agar melaksanakan tanggung jawabnya terhadap lingkungan dan masyarakat. Instrumen pengukuran CSR dilakukan dengan Indeks GRI-G4 yang

dikeluarkan oleh *National Center for Sustainability Reporting* dengan total 91 item pengungkapan. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{lj}}{n_j}$$

Keterangan :

CSRI_j = Corporate Social Responsibility Index perusahaan j

$\sum X_{lj}$ = jumlah item untuk perusahaan j, $n_j < 91$

n_j = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j

Cost Of Equity Capital

Green et al. (2001) meneliti biaya modal ekuitas dengan menggunakan beberapa pendekatan diantaranya lain *Comparable Accounting Earnings Model* (CAE),

Discounted Cash Flow Method (DCF), dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Hasil dari ketiga pendekatan tersebut model yang paling signifikan adalah model *Capital Asset Pricing Model* atau CAPM. Dalam penelitian ini CAPM dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CEC = R_{ft} + \beta_i (R_{Mt} - R_{ft})$$

R_{ft} = *return* bebas risiko yang diprosikan dengan tingkat suku bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang berlaku pada bulan saat publikasi tahunan.

β_i = risiko tidak sistematis untuk setiap saham perusahaan i.

R_{Mt} = *return* pasar yang diperoleh dari indeks harga saham gabungan (IHSG) pada bulan saat publikasi laporan tahunan (t) ditambah IHSG pada bulan t-1 dibagi dengan IHSG pada bulan t-1.

Accounting Informativeness

Menurut Feliana (2007) kualitas laporan keuangan dapat diukur salah satunya dengan melihat daya informasi angka-angka yang disajikan dalam laporan keuangan

terhadap ukuran-ukuran pasar modal berdasarkan *efficient market hypothesis* (EMH). Dalam penelitian ini Accounting Informativeness diprosikan dengan *book value of equity* yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Book\ Value\ of\ Equity = \frac{Common\ Equity}{Shares\ Outstanding}$$

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance diukur dengan menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dikeluarkan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *moderated regression* (MRA), dengan melakukan uji

asumsi klasik terlebih dahulu. Tingkat kepercayaan yang digunakan 95%.

Pengujian pengaruh variabel moderasi dalam hipotesis penelitian ini diuji dengan uji interaksi atau *moderated regression analysis* (MRA). Variabel interaksi perkalian antara *corporate social responsibility index* dengan *book value of equity* dan *corporate social responsibility* dengan *good corporate governance*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan persamaan sebagai berikut:

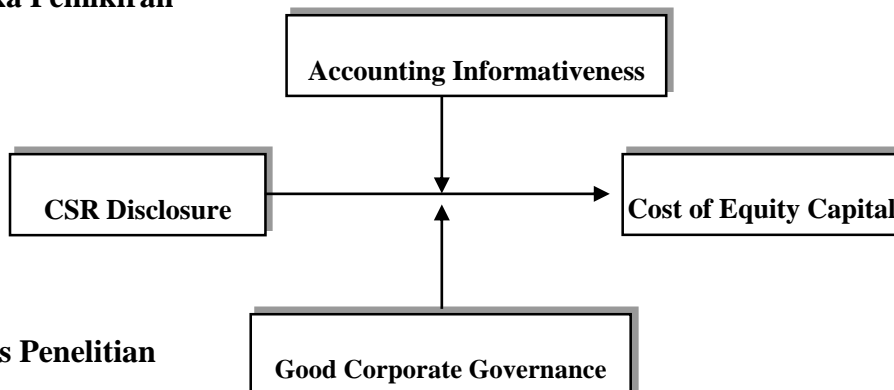
$$CEC = \alpha + \beta_1 CSRI + \beta_2 BVE + \beta_3 CSRI * BVE + e_1 \dots \dots \dots 1$$

$$CEC = \alpha + \beta_1 CSRI + \beta_2 GCG + \beta_3 CSRI * GCG + e_1 \dots \dots \dots 2$$

Keterangan :

- CEC = *cost of equity capital*
- α = konstanta
- $\beta_1 - \beta_3$ = koefisien regresi
- CSRI = *corporate social responsibility index*
- BVE = *book value of equity*
- GCG = *good corporate governance*
- e = *error term*

Kerangka Pemikiran



Hipotesis Penelitian

H1: pengungkapan CSR dalam laporan tahunan berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity Capital*.

H2 : pengungkapan *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap *Cost of EquityCapital*

H3: *Accounting informativeness* berpengaruh terhadap *Cost of EquityCapital*

METODOLOGI PENELITIAN

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berpartisipasi dalam *The Indonesia Institute For Corporate Governance* periode 2013-2017. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website Perusahaan, *Indonesian Stock Exchange (IDX)*, *Yahoo Finance*, Bank Indonesia, dan *The Indonesia Institute For Corporate Governance (IICG)*. Teknik

sampling yang digunakan adalah *Purposive sampling* dengan kriteria: 1. Perusahaan merupakan peserta *Corporate Governance Perception Index* dari tahun 2013-2017 (2). Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan per 31 Desember dari tahun 2013-2017 didapat 9 Perusahaan. (3) Melaksanakan kegiatan CSR selama tahun 2013-2017. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan tersebut, maka diperoleh sampel sebanyak 9 Perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah *moderated regression analysis (MRA)* dengan bantuan SPSS 22.

PEMBAHASAN DAN ANALISIS

Deskripsi Data

Tabel 1. Data Corporate Social Responsibility Indeks Tahun 2013-2017

No	Nama Perusahaan	Tahun %				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	40.6593%	43.9560%	47.2527%	64.8352%	59.3407%
2	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	34.0659%	37.3626%	35.1648%	37.3626%	40.6593%
3	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	59.3407%	38.4615%	36.2637%	27.4725%	27.4725%
4	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	25.2747%	25.2747%	59.3407%	49.4505%	43.9560%
5	PT Bank OCBC NISP Tbk	69.2308%	24.1758%	26.3736%	36.2637%	40.6593%
6	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	27.4725%	26.3736%	21.9780%	27.4725%	26.3736%
7	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	57.1429%	50.5495%	84.6154%	40.6593%	46.1538%
8	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	53.8462%	79.1209%	95.6044%	63.7363%	61.5385%
9	PT Timah (Persero) Tbk	90.1099%	64.8352%	57.1429%	63.7363%	58.2418%

Sumber: Data diolah

Perhitungan Corporate Social Responsibility Indeks dilakukan dengan menggunakan indeks GRI-G4 91 Indikator. Berdasarkan hasil perhitungan hasil tertinggi pada tahun 2015 sebesar 95.6044% dan terendah sebesar 21.9780%.

Tabel 2. Data Cost Of Equity Capital Tahun 2013-2017

No	Nama Perusahaan	<i>Cost of Equity Capital</i>				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	-0.11680	0.20166	-0.26989	0.22757	0.12356
2	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	-0.13947	0.14424	0.07523	0.20990	0.35266
3	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	-0.11899	0.24842	-0.33410	0.19031	0.29288
4	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	-0.01668	0.45695	-0.30543	0.28370	0.02860
5	PT Bank OCBC NISP Tbk	0.04250	0.20611	-0.00259	0.22330	-0.11695
6	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	-0.06471	0.08767	-0.14343	0.17643	0.22940
7	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.03613	0.49252	0.09220	-0.02548	-0.12718
8	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	0.13849	0.15204	-0.20603	0.28047	0.42508
9	PT Timah (Persero) Tbk	0.10430	0.71495	0.00054	-0.04081	-0.23209

Sumber: Data diolah

Perhitungan *Cost of Equity* dilakukan menggunakan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Berdasarkan hasil perhitungan hasil tertinggi pada tahun 2014 sebesar 0.71495 dan terendah sebesar -0.33410 pada tahun 2015.

Tabel 3. Data Book Value of Equity tahun 2013-2017

No	Perusahaan	<i>Book Value of Equity</i>				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	3746.54	4399.62	5017.30	6448.03	3572.55
2	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2552.48	3167.62	4097.60	4673.65	5286.83
3	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	3209.01	3954.75	4573.84	5935.40	1351.88
4	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	1093.89	1155.07	1309.74	1806.47	2045.65
5	PT Bank OCBC NISP Tbk	1180.18	1302.52	1430.48	1700.27	1898.81
6	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	2524.08	3061.78	3624.80	4560.25	5325.63
7	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	1341.80	1251.19	762.22	766.05	769.45
8	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	3528.04	4057.55	4352.17	4943.53	1291.04
9	PT Timah (Persero) Tbk	971.98	604.17	721.16	759.08	813.84

Sumber: Data diolah

Perhitungan *Accounting Informativeness* dihitung menggunakan proksi *Book Value of Equity* *ost of Equity*. Berdasarkan hasil perhitungan hasil tertinggi pada tahun 2016 sebesar 6448.03 dan terendah sebesar 604.17 pada tahun 2014.

Tabel 4. Data Corporate Governance Perception Index Tahun 2013-2017

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	92.36	92.88	93.30	93.32	93.86
2	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	87.19	87.46	87.73	88.38	88.94
3	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	86.43	86.92	87.74	88.48	89.06
4	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	84.94	85.75	86.59	86.86	87.97
5	PT Bank OCBC NISP Tbk	86.17	86.52	86.85	87.32	87.80
6	PT Bank Central Asia (Persero) Tbk	86.06	86.59	87.19	93.32	89.05
7	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	88.92	89.12	88.64	88.69	88.81
8	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	84.09	85.25	85.55	85.56	86.10
9	PT Timah (Persero) Tbk	80.10	81.70	82.15	82.21	82.62

Sumber : Data diolah

Perhitungan *Good Corporate Governance* dihitung menggunakan Corporate Governance Perception Index yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute For Corporate Governance*. Berdasarkan hasil perhitungan hasil tertinggi pada tahun 2017 sebesar 93.86 dan terendah sebesar 80.10 pada tahun 2013.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari variabel yang diteliti.

Tabel 5. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRI	45	.22	.96	.4725	.18641
CSRI*BVE	45	276.51	4180.56	1248.0141	971.06172
Inverse_CSRI*GCG	45	.01	.05	.0281	.010178
CEC	45	-.33	.71	.0884	.22183

Sumber: Data diolah

Tabel 1. Menunjukkan bahwa nilai minimum tanggungjawab sosial (CSRI) sebesar 0,22, nilai maksimum 0,96, nilai rata-rata 0,4725 dan standar deviasi sebesar 0,18641. Nilai minimum tanggungjawab sosial (CSRI) dan nilai buku ekuitas (BVE) sebesar 276,51, nilai maksimum 4180,56, nilai rata-rata 1248,0141 dan standar deviasi sebesar

971,06172. Nilai minimum Inverse tanggungjawab sosial (CSRI) dan good corporate governance (GCG) sebesar 0,01, nilai maksimum 0,05, nilai rata-rata 0,0281 dan standar deviasi sebesar 0,010178. Nilai minimum *cost of equity capital* (CEC) sebesar -0,33, nilai maksimum 0,71, nilai rata-rata 0,884 dan standar deviasi sebesar 0,22183.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi variabel bebas, variabel terikat atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.

**Tabel 6. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.22161248
Most Extreme Differences	Absolute	.061
	Positive	.061
	Negative	-.046
Test Statistic		.061
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah

Dalam penelitian ini uji normalitas yang menggunakan Uji Kolmogorov Smirnov, dimana untuk nilai signifikansi sebesar 0,200 atau $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah antara variabel bebas yang satu dengan yang lain di dalam model regresi memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau bahkan mendekati 1).

**Tabel 7. Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CSRI	.161	6.218
	CSRI*BVE	.835	1.197
	Inverse_CSRI*GCG	.161	6.210

a. Dependent Variable: Cost Equity of Capital

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel IV-2 di atas, maka dapat diketahui nilai *tolerance* untuk variabel *coporate social responsibility* (CSR), *coporate social responsibility*accounting informativeness* (CSR*BVE), *Coporate*

*Social Responsibility*Good Corporate Governance* (CSRI*GCG) masing-masing > 0,1 dan nilai VIF masing-masing variabel < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas pada model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.22955	1.745

a. Predictors: (Constant), Coporate Social Responsibility*Good Corporate Governance, Coporate Social Responsibility*Accounting Informativeness, Coporate Social Responsibility
b. Dependent Variable: Cost Equity of Capital

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel dapat diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* (D-W) sebesar 1,745. Nilai tersebut berada diantara $du = 1.6662$ dan $4 - du = 2.3338$ atau $1,6662 < 1,745 < 2,3338$ dimana daerah tersebut merupakan daerah bebas autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas s^aCoefficient

Model	t	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	1.555	.136	
CSRI	-.691	.493	Bebas Heteroskedastistas
CSRI*BVE	-.372	.712	Bebas Heteroskedastistas
Inverse_CSRI*GCG	-.917	.365	Bebas Heteroskedastistas

a. Dependent Variable: ABSUT_RES
Sumber: Data diolah

Uji Heteroskedastisitas digunakan dengan menggunakan uji glejser dengan tingkat signifikansi >0,05. Berdasarkan

Tabel di atas, maka dapat diketahui bahwa masing-masing variabel memiliki nilai probabilitas atau signifikansi > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa

variabel *coporate social responsibility* (CSR), *coporate social responsibility*accounting informativeness* (CSR*BVE), *coporate*

*social responsibility*good coporate governance* (CSRI*GCG) bebas heteroskedastisitas.

Tabel 10. Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.113	.436		.260	.796
CSRI	-.028	.463	-.024	-.061	.952
CSRI*BVE	-7.915E-6	.000	-.035	-.203	.840
Inverse_CSRI*GCG	-.067	8.000	-.003	-.008	.993
R ²	.002				
Nilai F	.030				
Nilai Signifikansi F	.993				

Sumber: Data diolah

Koefisien Determinasi

Nilai R Square (R²) sebesar 0,002 artinya 0,2% variasi Y dapat dijelaskan oleh variabel independen *coporate social responsibility, coporate social responsibility*accounting informativeness* dan *coporate social responsibility*good coporate governance* sisanya (100%-0.02%=99,8%) dijelaskan oleh sebab-sebab diluar model.

Uji Anova ata F test menghasilkan nilai F hitung sebesar 0,030 dengan tingkat signifikansi > 0.05 yakni 0.993 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *coporate social responsibility, coporate social responsibility*accounting informativeness* dan *coporate social responsibility*good coporate governance* tidak berpengaruh terhadap *cost equity of capital*.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 11. Hasil Uji Pengaruh CSRI*BVE terhadap CEC

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.067	.189		.354	.725
CSRI	.049	.348	.041	.142	.888
BVE	1.500E-5	.000	.115	.261	.795
CSRI*BVE	-3.441E-5	.000	-.151	-.317	.753
R ²	.004				

Nilai F	.053
Nilai Signifikansi F	.984

Koefisien Determinasi

Nilai R Square (R^2) sebesar 0.004 artinya 0.4% variasi Y dapat dijelaskan oleh variabel independend *Coporate Social Responsibility, Accounting Informativeness dan Coporate Social Responsibility*Accounting Informativeness* sisanya (100%-0.04%=99,6%) dijelaskan oleh sebab-sebab diluar model.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji Anova ata F test menghasilkan nilai F hitung sebesar 0,053 dengan tingkat signifikansi > 0.05 yakni 0.984 maka dapat disimpulkan bahwa variabel, *Coporate Social Responsibility, Accounting*

*Informativeness dan Coporate Social Responsibility*Accounting Informativeness* tidak berpengaruh terhadap *Cost Equity of Capital*.

Uji Parsial (Uji t)

Dari hasil analisis di atas dapat diketahui bahwa variabel *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)* Accounting Informativeness (BVE)* mempunyai nilai $t_{hitung} -0,151 < t_{tabel} 2,020$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,795 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak atau dengan kata lain *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)* Accounting Informativeness (BVE)* tidak berpengaruh terhadap *Cost Equity of Capital*.

Tabel 12. Hasil Uji Pengaruh CSRI*GCG terhadap CEC

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.564	1.414			.399	.692
CSRI	-.125	.528	-.105		-.237	.814
GCG	-.004	.013	-.061		-.342	.734
Inverse_CSRI*GCG	-1.184	8.774	-.058		-.135	.893
R2	.004					
Nilai F	.055					
Nilai Signifikansi F	.983					

Sumber: Data diolah

Koefisien Determinasi

Nilai R Square (R^2) sebesar 0.004 artinya 0.4% variasi Y dapat dijelaskan oleh variabel independen *Coporate*

Social Responsibility, Good Corporate Governance dan Coporate Social Responsibility Good Corporate Governance* sisanya (100%-

0.04%=99,6%) dijelaskan oleh sebab-sebab diluar model.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji Anova atau F test menghasilkan nilai F hitung sebesar 0,55 dengan tingkat signifikansi > 0.05 yakni 0.983 maka dapat disimpulkan bahwa variabel, *Coporate Social Responsibility*, *Good Coporate Governance* dan *Coporate Social Responsibility* Good Coporate Governance* tidak berpengaruh terhadap *Cost Equity of Capital*.

Uji Parsial (Uji t)

Dari hasil analisis di atas dapat diketahui bahwa variabel *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)* Good Coporate Governance (GCG)* mempunyai nilai $t_{hitung} -0,135 < t_{tabel} 2,020$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,795 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak atau dengan kata lain *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)*Good Coporate Governance (GCG)* tidak berpengaruh terhadap *Cost Equity of Capital*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda mengenai pengaruh *corporate social responsibility disclosure* terhadap *cost of equity capital* dengan *accounting informativeness* dan *good*

corporate governance sebagai variabel pemoderasi, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama membuktikan bahwa variabel *corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Dengan demikian, H_1 ditolak
2. Hasil pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa *accounting informativeness* bukan sebagai variabel moderasi. Dengan demikian, H_2 ditolak
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga membuktikan bahwa *good corporate governance* bukan merupakan variabel moderasi. Dengan demikian, H_3 ditolak

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana, dan Wijayanto, Dwi. Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure terhadap Economic Performance, FEUI, *The 1st Accounting Conference*, 7-9 September 2007.
- Ball dan Brown. 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income

- Numbers. *Journal of Accounting Research*. Autumn.
- Botosan, C. 1997. Disclosure Level and The Cost of Equity, *The Accounting Review*, vol. 72 (3), hal.323-349.
- Daliwal, D.O.Z. Li, Tsang A.H., dan Yang Y. G. 2009. Voluntary Non-Financial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting, *The Accounting Review*, vol. 86 (1), hal. 59-100.
- Diamond D. dan Verrecchia R. 1991. Disclosure, Liquidity and the cost of Equity Capital, *The Journal of Finance* (September), pp. 1325-1360.
- Fama, E. F. dan French K. R. 1992. The Cross Section of Expected Stock Returns, *Journal of Finance* 47, 427-466.
- Francais, J., LaFond, R., Olsson, P. dan Schipper, K. 2004. Cost of Equity and Earnings Attributes. *Accounting Review* , vol.79 (4),pp.967-1010.
- Freeman, R. 1987. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman, Boston,MA.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Guthrie, J. dan Parker. L.D. (1990). Corporate Social Disclosure Practice : A Comparative International Analysis, *Advances in Public Interest Accounting*, Vol. 3,pp.159-175.
- Hasan, I. dan Asokan, Anandarajan. 2003. Transparency and Value Relevance: The Experience of some MENA Countries. *Preliminary Version*.
- Modigliani, F. dan Miller, M.H. 1958. The Cost of Equity, Corporate Finance, and the Theory of Investment. *American Economics Review*, Volume XLVIII, Number Three, June, pp 261-297.
- Ohlson, J. A. 1995. Earning, Book Values and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, Vol 11 (spring), pp. 661-687.
- Richardson, A., and M. Welker. 2001. Social Disclosure, Financial Disclosure and the Cost of Equity

- Capital. *Accounting, Organizations and Society* 26: 597-616.
- Rustiarini (2009). Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Responsibility Dengan Nilai Perusahaan. Tesis. Denpasar: Universitas Udayana.
- Siregar, Chairil N. 2007. Analisis Sosiologis terhadap Implementasi Corporate Social Responsibility pada Masyarakat Indonesia. *Jurnal Sositologi*, Edisi 12 Tahun 6, Desember.
- Utami, W. 2005. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Equitas: (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII*, Solo, 15-16 September, h 100-116.