

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(Sensus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)**

Retno Endah Puspitasari (083403014)

Email : eno.potter89@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi Tasikmalaya

Abstract

This study is investigate the influence of Corporate Social Responsibility disclosure and managerial ownership as proxy from Good Corporate Governance to relationship between ROE as proxy from financial performance and firm value. The aim of this research is to find empirical proof about (a) the influence of ROE to firm value, (b) the influence of CSR disclosure as moderating variable in the relationships between ROE and firm value, (c) the influence of managerial ownership as moderating variable in relationships between ROE and firm value.

The sample of this research is manufacture firm which is listed on Bursa Efek Indonesia over 2007-2009. The research sample are 37 firm with 111 observations. The analysis methods of this research used simple regression analysis for hypothesis 1 and multiple regression analysis with the Moderated Regression Analysis (MRA) for hypothesis 2 and 3.

The result of this research shows that ROE influence to firm value meanwhile the analysis with the moderating variable MRA shows that CSR disclosure can't moderate in relations between ROE and firm value . Managerial ownership is disable to be moderating variable which can moderate in relations between ROE and firm value.

Keyword: CSR disclosure, Managerial Ownership, ROE, Tobins Q,

Abstrak

Studi ini meneliti pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* terhadap hubungan antara ROE sebagai proksi dari kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Tujuan penelitian adalah untuk menemukan bukti empiris tentang (a) pengaruh kinerja keuangan ROE terhadap nilai perusahaan, (b) pengaruh pengungkapan CSR terhadap hubungan antara ROE dan nilai perusahaan, (c) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara ROE dan nilai perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dalam rentang tahun 2007 - 2009. Sampel penelitian adalah sebanyak 37 perusahaan dengan 111 observasi. Analisis data menggunakan analisis regresi linear sederhana untuk hipotesis 1 dan analisis regresi linear berganda dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk hipotesis 2 dan 3.

Hasil penelitian dengan analisis regresi linear menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan analisis variabel moderating dengan metode MRA menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROE terhadap Nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial juga bukan merupakan variabel moderating yang mampu memoderasi hubungan antara ROE dan nilai perusahaan .

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Pengungkapan CSR, ROE, Tobins Q,

I. PENDAHULUAN

Era globalisasi ini dunia usaha semakin berkembang pesat, dengan banyaknya perusahaan - perusahaan baru yang saling bermunculan, sehingga mendorong perusahaan untuk lebih efisien dan lebih selektif dalam beroperasi sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai laba yang tinggi dalam jangka panjang bisa terwujud. Namun di sisi lain keadaan perekonomian negara Indonesia saat ini dalam keadaan yang kurang menguntungkan, yaitu terjadi krisis moneter yang berkepanjangan yang sampai sekarang belum bisa terselesaikan, hal ini membuat banyak perusahaan yang gulung tikar akibat keadaan tersebut.

Dalam mengembangkan skala usahanya perusahaan membutuhkan investor, tujuan investor menginvestasikan danannya di pasar modal adalah selain untuk dapat memiliki suatu perusahaan juga untuk menikmati deviden yang dibagikan. Harus diperhatikan bahwa investasi di pasar modal juga mengandung resiko. Semakin besar hasil yang diharapkan, semakin besar pula resiko yang dihadapi.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menjadi acuan investor dalam membeli saham. Bagi perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham perusahaan tetap menarik bagi investor. Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Apabila investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang mereka tanamkan, yang akan di lihat pertamakali adalah rasio profitabilitas, terutama ROE, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, serta mencerminkan asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Banyak penelitian mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah dilakukan, Ada yang meneliti bahwa kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi banyak pula yang meneliti sebaliknya, ketidakkonsistenan hasil penelitian yang meneliti pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya variabel kontingen yang mempengaruhi hubungan diantara keduanya. Di Indonesia, telah ada penelitian yang menggunakan CSR dan GCG sebagai variabel kontingensi untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan karena adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian.

Saat ini tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines* yaitu tanggung jawab perusahaan pada aspek sosial, lingkungan, dan keuangan sehingga setiap perusahaan diwajibkan mengungkapkan informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility* (CSR). Pentingnya CSR telah diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dengan demikian, CSR merupakan suatu kewajiban yang harus dilaksanakan perusahaan, bukan kegiatan yang bersifat sukarela. Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menerapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Perusahaan di Indonesia memiliki karakteristik yang tidak berbeda dengan perusahaan di Asia pada umumnya, dimana perusahaan dimiliki dan dikontrol oleh keluarga. Meskipun perusahaan tersebut tumbuh dan menjadi perusahaan publik, namun kendali keluarga masih signifikan. Hal ini menunjukkan rendahnya struktur kepemilikan manajerial karena sebagian besar masih didominasi oleh keluarga. Pola dan kepemilikan usaha seperti ini akan mendorong praktik korupsi, kolusi, dan nepotisme, serta perlindungan terhadap investor kecil yang rendah, sehingga pada akhirnya akan menjatuhkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme GCG yang dapat mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham. GCG muncul dan berkembang dari teori agensi, yang menghendaki adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Konsep GCG juga muncul untuk meminimalkan potensi kecurangan akibat *agency problem*. Semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan para pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba.

Permasalahan yang akan dirumuskan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah pengungkapan *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

Adapun yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia
2. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* akan dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Pengungkapan *Good Corporate Governance* akan dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

II. METODOLOGI PENELITIAN

Adapun metode penelitian yang penulis gunakan adalah metode deskriptif analisis metode dan metode korelasional. Metode deskriptif analisis yaitu metode penelitian yang menuturkan atau yang menggambarkan situasi pada masa sekarang, kemudian menganalisis serta menginterpretasikan data – data yang diperoleh dengan analisa tertentu. Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 – 2009. maka diperoleh populasi sebanyak 37 perusahaan dengan 111 pengamatan.

PENGUKURAN VARIABEL

1. Variabel independen, yaitu kinerja keuangan diukur dengan :

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT pemegang Saham Biasa}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}} \times 100\%$$

2. Variabel dependen, yaitu nilai perusahaan di ukur dengan Tobins' Q:

Tobin's Q diukur dengan rumus:

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

Keterangan:

EMV (Nilai Pasar Ekuitas) = P (*Closing Price*) x *Qshares* (Jumlah saham yang beredar)

D (Debt) = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

3. Variabel Pemoderasi, meliputi 2 hal yaitu :

- a) Pengungkapan *Corporate social responsibility* adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan :

$$\text{CSR} = \frac{\text{Jumlah Pengungkapan CSR}}{\text{Jumlah Yang Harus Diungkapkan}}$$

- b) *Good Corporate Governance* diprosikan dengan kepemilikan manajerial. Pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\% \text{ kepemilikan saham oleh manajer, direktur, komisaris (KM)}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

III. PEMBAHASAN

Uji asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan SPSS 16. Dari uji Kolmogorov-Smirnov diperoleh hasil tingkat signifikansi $0,172 > 0,05$ berarti residual data berdistribusi normal. Uji Glejser menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang berpengaruh signifikan terhadap nilai residual sehingga model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Nilai Durbin-Watson sebesar 1,770 terletak pada daerah penerimaan sehingga tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada nilai *tolerance* < 1 dan tidak ada nilai VIF > 10 sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, ditemukan beberapa hasil penelitian. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROE dengan Tobins Q, akan tetapi kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan.

4.2.1 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Dari Tabel *Coefficients* dapat terlihat nilai *Standardized Coefficients* (Beta) atau koefisien jalur profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) sebesar 0,336 dengan besar pengaruh $(\text{P}X_1\text{Y})^2 = 0,336^2 = 0,1129$ atau sebesar 11,29% maka dapat disimpulkan: "Terdapat pengaruh langsung yang positif antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan". Koefisien ROE sebesar 0,488 yang artinya bahwa setiap 1%

kenaikan kinerja keuangan (ROE) maka akan menaikkan nilai perusahaan (Tobins'Q) sebesar 48,8%. Menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yuniarsih dan Wirakusuma (2007) serta Sasongko dan Wulandari (2006) bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini perusahaan mampu menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dengan modal sendiri yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, sehingga akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Tingginya kemakmuran pemegang saham, maka semakin tinggi pula harga saham yang mencerminkan nilai suatu perusahaan.

Solih (2002) dalam penelitiannya menunjukkan, profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

4.2.2 Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil pengujian regresi Kinerja Keuangan dan *Corporate Sosial Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan diketahui bahwa, koefisien variabel CSR sebesar -0.011 dengan t_{hitung} sebesar -0,084 dengan t_{tabel} -1,671, sedangkan nilai sig. Sebesar 0,933, karena nilai t_{hitung} (-0,084) < t_{tabel} (-1,671) atau nilai sig. (0,933) > α (0,05) maka CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dari pengujian regresi variabel Kinerja Keuangan dan *Corporate Sosial Responsibility* dan variabel interaksi (perkalian antara Kinerja Keuangan dengan *Corporate Sosial Responsibility*) terhadap Nilai Perusahaan diketahui bahwa koefisien variabel interaksi sebesar 0.009, dengan t_{hitung} 0,661 < t_{tabel} 1,671, sedangkan nilai sig. 0,511 > α (0,05) maka variabel interaksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan analisis di atas diketahui bahwa pada regresi pertama, CSR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan pada regresi ke dua Variabel Interaksi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu dapat di simpulkan bahwa “pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* tidak memoderasi hubungan antara

Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil ini mendukung penelitian Hidayat (2010). Secara teori, pengungkapan CSR seharusnya dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Informasi tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk berinvestasi oleh para investor (Verecchia, 1983, dalam Basamalah et al, 2005). Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan.

Dalam UU Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007 Bab IV mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan disebutkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan, karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan mengungkapkannya, karena apabila perusahaan tidak melaksanakan CSR, maka perusahaan akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

4.2.3 Pengungkapan *Good Corporate Governance* Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil pengujian regresi Kinerja Keuangan dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan diketahui bahwa, koefisien *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Menejerial) sebesar 0.125 dengan t_{hitung} sebesar 0,571 dengan t_{tabel} 1,671, sedangkan nilai sig. Sebesar 0,570, karena nilai t_{hitung} (0,571) < t_{tabel} (1,671) atau nilai sig. (0,570) > α (0,05) maka *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dari pengujian regresi variabel Kinerja Keuangan dan *Good Corporate Governance* dan variabel interaksi (perkalian antara Kinerja Keuangan dengan *Good Corporate Governance*) terhadap Nilai Perusahaan diketahui bahwa koefisien variabel interaksi sebesar 0.000, dengan t_{hitung} -0,029 > t_{tabel} -1,671, sedangkan nilai sig. 0,977 > α (0,05) maka variabel interaksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan analisis di atas diketahui bahwa pada regresi pertama, *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan pada regresi ke dua

Variabel Interaksi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu dapat di simpulkan bahwa “pengungkapan *Good Corporate Governance* tidak memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”.

Teori keagenan akan menimbulkan konflik akibat perbedaan kepentingan antara *agent* (manajer) dan *principal* (pemegang saham/pemilik). Kepemilikan manajerial kemudian dipandang sebagai mekanisme *control* yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut, karena kepemilikan oleh manajer dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan manajer, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Menurut Demsetz (1983), Fama dan Jansen (1983), dalam kepemilikan *insider* yang relatif rendah, efektifitas *control* dan kemampuan menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer akan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada kepemilikan *insider* yang tinggi, mekanisme tersebut akan berkurang efektifitasnya. Kondisi ini memunculkan *Management Entrenchment*, yang menyatakan kepemilikan *insider* yang tinggi akan berdampak pada kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingannya sendiri, dikarenakan hak *voting* dan *bargaining power* yang semakin tinggi yang dimiliki oleh *insider* dalam penentuan kebijakan sehingga mengakibatkan pemilik tidak mampu menjalankan mekanisme *control* dengan baik, hal ini akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena tidak terjadi ketidaksamaan kepentingan antara manajer dan pemilik yaitu pemegang saham minoritas.

Stulz (1988) dan Weston et.al (1998) secara empiris telah membuktikan adanya *entrenchment hypothesis*, dan menemukan bahwa manajer cenderung berperilaku oportunistik pada level kepemilikan saham yang tinggi dan membuat keputusan non optimal yang mengesampingkan kepentingan pemilik. Morck et.al (1989) menemukan tiga pola hubungan, hubungan linier positif terjadi pada tingkat kepemilikan manajer 0-5%, hubungan negatif pada tingkat kepemilikan manajer 5 -25%, dan kembali positif pada tingkat kepemilikan diatas 25%.

IV. PENUTUP

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan mengenai pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good*

Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 - 2009, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- 1) Kinerja keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- 2) Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* tidak memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Diduga adanya UU Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007 merupakan indikasi pengungkapan CSR bukan merupakan variabel moderating, karena investor merasa tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, karena perusahaan pasti akan melaksanakan CSR jika tidak menginginkan adanya sanksi perundang-undangan.
- 3) Pengungkapan *Good Corporate Governance* tidak memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan, Diduga terjadi adanya *management entrenchment*, yang menyatakan kepemilikan *insider* yang tinggi akan berdampak pada kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingannya sendiri, dikarenakan hak *voting* dan *bargaining power* yang semakin tinggi yang dimiliki oleh *insider* dalam penentuan kebijakan sehingga mengakibatkan pemilik tidak mampu menjalankan mekanisme *control* dengan baik, hal ini akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena tidak terjadi ketidaksamaan kepentingan antara manajer dan pemilik yaitu pemegang saham minoritas.

SARAN

- 1) Penelitian selanjutnya hendaknya menambah jumlah sampel penelitian dan juga melibatkan sektor industri yang lain agar mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
- 2) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi kinerja keuangan dan proksi GCG yang lain, misalnya *leverage, Earning Per Share, ROA*, dewan komisaris, komisaris independen, komite audit atau kriteria lain yang telah ditetapkan.
- 3) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan profitabilitas, nilai tukar rupiah atau komitmen organisasi sebagai variabel pemoderasi.
- 4) Bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk lebih meningkatkan kinerja keuangan untuk mencegah hilangnya kepercayaan dari para investor maupun dari publik bahkan dapat menarik minat investor untuk membeli saham.

- 5) Bagi manajemen perusahaan manufaktur diharapkan lebih terbuka dalam mengungkapkan kegiatan – kegiatan yang berhubungan dengan tanggung jawab sosial dalam laporan keuangan.
- 6) Bagi pemerintah dan lembaga yang terkait dengan pasar modal, diharapkan mampu merumuskan suatu kebijakan untuk menjadikan pengungkapan tanggung jawab perusahaan sebagai *mandatory disclosure* mengingat masih rendahnya tingkat pengungkapan CSR, serta hendaknya senantiasa memperbaharui item pengungkapan CSR sesuai dengan kondisi yang ada di masyarakat.

VI DAFTAR PUSTAKA

- Brainard, W, and Tobin, J, 1977. “*Pitffals in Financial Model Building*”, *American Economic Review*, Vol. 58(2), pages 99-122.
- Demsetz, Harold, 1983, *The structure of ownership and the theory of the firm*, *Journal of Law and Economics* 26, 375-390.
- Daniri, Mas Achmad.2009.”Mengukur Kinerja Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Informasi *Corporate Social Responsibility* Sangat Terbatas”.Bisnis Indonesia. 8 Juni 2009.
- _____. 2008. “ Jadikan *Good Corporate Governance* Bermakna”. Bisnis Indonesia. 21 Desember 2008.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia*. 2001. “*Seri Tata Kelola (Corporate Governance) Jilid II*”. <http://fcgi.org.id/diakses> 22 Juli 2012.
- Ghozali, Imam.2005. “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS”. Badan Penerbit Universitas Dipenogoro: Semarang.
- GRI. 30 Juni 2012.” Global Reporting Initiative tentang *Corporate Social Responsibility*”. <http://www.google.com>. diakses 30 Juni 2012
- Herdinata Chritian.2008.”*Good Corporate Governance VS Bad Corporate Governance : Pemenuhan Kepentingan Antara Pemegang Saham Mayoritas dan Pemegang Saham Minoritas*”. The 2nd Nasional Conference UKWMS: Surabaya.
- IICG.22 Juni 2012. “*Corporate Governance*“. <http://www.iicg.org>. diakses 22 Juni 2012
- Morck, Randall, Andrei Shleifer, and Robert Vishny, 1988, Management ownership and market valuation: An empirical analysis, *Journal of Financial Economics* 20, 293-315.
- Ni Wayan, Restiana.2010.”Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan”.SNA XIII.Universitas Mahasaraswati: Denpasar Bali.
- Siallgan, Hamonangan dan Machfoedz, Mastudz.2006.”mekanisme *Corporate Governance* Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”.SNA 9: Padang.

- Sucipto.2003. "Penilaian Kinerja Keuangan". Jurnal Akuntansi Universitas Sumatera Utara : Medan.
- Sugiama, Gima A.2008."Metode Riset Bisnis dan Manajemen". Guardaya Intimerta : Bandung.
- Suliyanto.2011." Ekonometrika Terapan".ANDI : Yogyakarta
- S, Munawir.2001. "Analisis Laporan Keuangan".Liberty:Yogyakarta.
- Stijn Claessens and Burcin Yurtoglu.2012."Corporate Governance and Development-An Update".www.srsn.com.diakses 22 Juli 2012
- Wahyudi, Untung dan Prawesti, Hartini Prasetyaning.2006. "Implikasi Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening". SNA Padang.23-26 Agustus 2006. Universitas Widyagama.Malang.
- Weston J,Weston. Thomas E Copeland.1997." Manajemen Keuangan". Binapura Aksara: Jakarta.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Wirakusumah, Made Gede.2009. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi". Universitas Udayana: Bali.