



PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN STRUKTUR *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

**Niyanti Anggitasari
Siti Mutmainah¹**

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This research is to investigate the influence of corporate social responsibility disclosure and good corporate governance structures to relationship between financial performance and firm value. . The aim of this research is to find empirical proof about (a) the influence of financial performance to firm value, (b) the influence of independent commissioners as moderating variable in the relationships between financial performance and firm value, (c) the influence of institutions ownership as moderating variable in relationships between financial performance and firm value, (d) the influence of managerial ownership as moderating variable in relationships between financial performance and firm value, (e) the influence of audit committee as moderating variable in relationships between financial performance and firm value, (f) the influence of disclosure CSR as moderating variable in relationships between financial performance and firm value. ROA is used as the proxy of financial performance and Tobins Q is used as the proxy of firm value. The sample of this research is manufacture firms which is listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) over 2007-2010. The research sample are 24 firms with 96 observations. The analysis methods of this research use simple regression analysis for hypothesis 1 and multiple regression analysis with the Moderated Regression Analysis (MRA) for hypothesis 2 until 6. The results of this research show that ROA doesn't have significant influence to Tobins Q, meanwhile the analysis with the moderating variable MRA shows that independent commissioners, managerial ownership and audit committee can't moderate in relation between ROA and Tobins Q. Institutions ownership and CSR disclosure moderate in relation between ROA and Tobins Q that it shows positive significant influence.

Keyword: ROA, Tobins Q, CSR disclosure, Good Corporate Governance structures.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi sekarang ini, perkembangan dunia usaha semakin pesat. Hal itu dapat dilihat dari perkembangan pengetahuan, kemajuan teknologi dan perkembangan arus informasi yang harus disampaikan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi pengguna. Perkembangan ini diiringi dengan persaingan usaha yang begitu ketat dan kompetitif. Persaingan usaha yang ada perlu diimbangi dengan suatu pemikiran yang kritis dan pemanfaatan sumber daya perusahaan secara optimal. Dengan demikian, perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain baik perusahaan dalam negeri maupun luar negeri.

Persaingan perusahaan yang begitu kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang rapi. Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan ini menunjukkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan dapat mengalami perubahan setiap periodenya sesuai dengan operasi yang berlangsung di perusahaan. Perubahan posisi keuangan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh para investor. Prestasi yang dicapai perusahaan, dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Dengan laporan keuangan perusahaan tersebut, investor dapat memperoleh data mengenai *Earning Per Share*

¹ Penulis penanggung jawab

(EPS), *Price Earning ratio* (PER), *Return On Equity* (ROE), *Financial Leverage* (FL), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA). tujuan penting dalam pendirian perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham, atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2001 dalam Almilia dan Silvi, 2006).

Pengaruh hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan ini diduga dipengaruhi oleh adanya faktor lain. Oleh karena itu, peneliti memasukkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bagian dari strategi bisnisnya, untuk menunjang keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang. Menurut Yuniasih dan Wirakusuma (2007), akuntabilitas dapat dipenuhi dan asimetri informasi dapat dikurangi jika perusahaan melaporkan dan mengungkapkan kegiatan CSRnya ke para *stakeholders*. Dengan pelaporan dan pengungkapan CSR, para *stakeholders* akan dapat mengevaluasi bagaimana pelaksanaan CSR dan memberikan penghargaan/sanksi terhadap perusahaan sesuai hasil evaluasinya. *Good corporate governance* dapat didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang (www.wikipedia.com).

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan untuk mengetahui pengaruh CSR, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan jumlah anggota komite audit dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam mengetahui seberapa besar nilai perusahaan, para investor dapat melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Rasio keuangan dapat mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dalam teori pensinyalan (*signalling theory*) dijelaskan tentang dorongan perusahaan dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetris informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki perusahaan baik informasi keuangan maupun non keuangan. Segala informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor) maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Modigliani dan Miller dalam Ulupui (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menyatakan bahwa *return on asset* terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan. Kusumawardani (2010) juga menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Semakin tinggi nilai rasio, maka akan berdampak pada besarnya nilai profit perusahaan. Hal ini dapat memberikan sinyal kepada investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan dalam mendapatkan return. Tinggi rendahnya nilai return yang diterima oleh investor ini, mencerminkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang besar pada tahun ini, maka dapat memotivasi investor untuk dapat menanamkan modalnya ke perusahaan. Semakin besar investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan, maka dapat meningkatkan harga saham dan jumlah saham setahun setelahnya. Harga saham dan jumlah saham inilah yang dapat meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan_(t+1).

Proporsi Komisaris Independen dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian mengenai pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten menunjukkan adanya faktor lain yang turut menginteraksi. Hasil tersebut mendorong peneliti untuk memasukkan pengungkapan GCG sebagai variabel pemoderasi. Komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan jumlah anggota komite audit digunakan sebagai proksi dari GCG. *Good corporate governance* mensyaratkan adanya tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor. Pengelolaan aset dan modal suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan yang ada. Jika pengelolaannya dilakukan dengan baik maka otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dewan komisaris dapat terdiri dari komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi yang dikenal sebagai komisaris independen dan komisaris yang terafiliasi (KNKG, 2006). Komisaris independen diperlukan untuk meningkatkan independensi dewan komisaris terhadap kepentingan pemegang saham (mayoritas) dan benar-benar menempatkan kepentingan perusahaan diatas kepentingan lainnya (Muntoro, 2006 dalam Wardhani, 2011). Semakin besar proporsi komisaris independen, maka kemampuan dewan komisaris untuk mengambil keputusan semakin objektif. Pengambilan keputusan yang objektif ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga akan berdampak juga dengan meningkatnya nilai perusahaan. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Yermack, 1996; Daily dan Dalton, 1993 dalam Rustiarini, 2010 komisaris independen berpengaruh positif pada kinerja. Maka dari itu proporsi komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis alternatif yang dikemukakan adalah:

H2: Proporsi komisaris independen mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan_(t+1).

Kepemilikan Institusional dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *asset management*. Komposisi kepemilikan saham memiliki dampak yang penting pada sistem kendali perusahaan (Adhy, 2002 dalam Sudiyatno, 2010). Sistem kendali perusahaan yang baik akan dapat mengindikasikan meningkatnya kinerja keuangan yang baik. Hasil penelitian Xu dan Wang (1997), Pizarro *et al.* (2006), dan Bjuggren *et al.* (2007) dalam Rustiarini (2010) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dengan kepemilikan institusional dalam proporsi yang besar juga mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat jika lembaga institusi mampu menjadi alat pemantauan yang efektif.

Penerapan kepemilikan institusional sebagai salah satu dari elemen GCG diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: Kepemilikan institusional mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan_(t+1).

Kepemilikan Manajerial dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) dalam Rahayu (2010), penyatuan kepentingan pemegang saham, *debtholders* dan manajemen merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan seringkali menimbulkan masalah-masalah (*agency problem*). Dimana, *agency problem* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional).

Kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat. Jadi jika perusahaan menerapkan GCG maka diharapkan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan meningkatkan harga saham perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4: Kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan_(t+1).

Jumlah Anggota Komite Audit dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan Kep. 29/PM/2004, komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Menurut KNKG (2006), salah satu tugas komite audit adalah untuk memastikan bahwa struktur pengendalian internal perusahaan dilakukan dengan baik. Keberadaan komite audit dapat menjadi alat yang efektif untuk melakukan mekanisme pengawasan sehingga dapat mengurangi biaya agensi, meningkatkan pengendalian internal dan akan meningkatkan kualitas pengungkapan informasi perusahaan (Forker, 1992 dalam Prasojo, 2011). Dengan mengurangi biaya agensi maka profit perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga *return of asset* juga akan mengalami peningkatan. Menurut Black *et al.* 2003; Daryatno, 2004; Siallagan dan Machfoedz, 2006 dalam Rustiarini 2010 keberadaan komite audit berpengaruh pada nilai perusahaan. Keanggotaan komite audit yang diatur oleh Bapepam dan Bursa Efek Indonesia, disebutkan bahwa komite audit yang dimiliki oleh perusahaan minimal terdiri dari tiga orang, dimana sekurang-kurangnya 1 (satu) orang berasal dari komisaris independen dan 2 (dua) orang anggota lainnya berasal dari luar emiten atau perusahaan publik. Penerapan jumlah keberadaan komite audit yang memenuhi standar akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis alternatif yang dikemukakan adalah:

H5: Jumlah anggota komite audit mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan_(t+1).

Pengungkapan CSR dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Selain menggunakan struktur *good corporate governance*, peneliti juga menggunakan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bagian dari strategi bisnisnya, untuk menunjang keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang. Disamping kinerja keuangan yang akan dilihat investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan item CSR dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan para investor, bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan (*sustainable*). Para konsumen akan lebih mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan CSR dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR, mereka akan membeli produk yang sebagian laba dari produk tersebut disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan, misalnya untuk beasiswa, pembangunan fasilitas masyarakat, program pelestarian lingkungan, dan lain sebagainya. Hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun *image* yang baik di mata para stakeholder karena kepedulian perusahaan terhadap sosial lingkungan, juga akan menaikkan laba perusahaan melalui peningkatan penjualan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H6: Pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan_(t+1).

METODE PENELITIAN

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on asset* (ROA). ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total assets (Chen, 2005 dalam Aryani. 2011). Untuk memperoleh nilai ROA dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{ROA} = \text{LABA BERSIH} \div \text{TOTAL ASET}$$

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel ini diukur dengan menggunakan nilai perusahaan satu tahun setelahnya (t+1). Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham dimana sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Peluang investasi akan berdampak pada pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan begitu nilai saham pun juga akan meningkat. Pengukuran nilai perusahaan penelitian ini menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q diukur dengan rumus:

$$Q = \frac{\{\text{Total Hutang} + (\text{Jumlah Saham} \times \text{Harga Saham})\}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel pemoderasi yang digunakan pada penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan struktur *Good Corporate Governance* (GCG). Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Pengukuran CSR mengacu pada 78 item pengungkapan yang digunakan oleh Sembiring (2005).

Good Corporate Governance diprosikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit. Pengukuran kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit.

- ❖ Proporsi Komisaris Independen merupakan % jumlah komisaris independen dibagi dengan total jumlah anggota dewan komisaris
- ❖ Kepemilikan Institusional merupakan % kepemilikan saham oleh perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, dan institusi lain dibagi dengan total jumlah saham beredar.
- ❖ Kepemilikan Manajerial merupakan % kepemilikan saham dewan direksi dan dewan komisaris dibagi dengan jumlah saham yang beredar
- ❖ Jumlah Anggota Komite Audit merupakan jumlah komite audit yang dimiliki oleh perusahaan sampel

Populasi penelitian adalah semua perusahaan manufaktur. Sampel penelitian ditentukan berdasarkan *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Objek penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur ada dalam segala bidang sistem ekonomi. Laporan keuangannya pun disajikan secara lengkap dan rinci, karena sifat operasi kegiatan usahanya. Selain itu, perusahaan manufaktur dianggap banyak menimbulkan efek lingkungan dalam proses produksinya seperti pencemaran limbah sehingga perusahaan perlu menerapkan CSR sebagai timbal balik kepada lingkungan disekitarnya.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian diambil dari laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan. Data diperoleh antara lain dari: Bursa Efek Indonesia (BEI), ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), Pojok BEJ Fakultas Ekonomika dan Bisnis UNDIP.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu mempelajari catatan-catatan perusahaan yang diperlukan yang terdapat didalam *annual report* perusahaan yang menjadi sampel penelitian seperti informasi pengungkapan CSR, ROA, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit dan data lain yang diperlukan. Pada penelitian ini akan menggunakan teknik regresi linier sederhana untuk menguji hipotesis pertama yaitu pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik regresi linier sederhana karena hanya terdapat 1 variabel independen dan 1 variabel dependen dalam mengujinya. Untuk hitopesis 2 sampai dengan 6 menggunakan regresi linear berganda dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA), karena terdapat lebih dari variabel independen dengan 1 variabel dependen. Untuk dapat melakukan regresi ini, model regresi harus diuji terlebih dahulu untuk memenuhi asumsi klasik sehingga hasil analisis regresi dapat dikatakan bersifat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 24 perusahaan dimana peneliti menggunakan metode penggabungan data selama pengamatan 4 tahun tersebut diperoleh sebanyak 24 x 4 periode atau diperoleh sebanyak 96 data pengamatan.

Tabel 1
Hasil Penentuan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI 2007 – 2010	142
Perusahaan yang tidak sesuai kriteria	(106)
Perusahaan yang tidak memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel peneliti secara lengkap	(12)
Sampel penelitian	24
Pengamatan selama 4 periode (24 perusahaan x 4 periode)	96

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan 6 buah model regresi linier. Langkah awal analisis dimulai dengan mengidentifikasi tendensi sebaran dari masing-masing variabel. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk melihat kenderungan dari masing-masing variabel penelitian. Tabel berikut menyajikan ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel.

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	96	0.2500	1.0000	0.3715	0.1191
INST	96	0.1232	0.9306	0.6613	0.1800
MANJ	96	0.0001	0.2561	0.0507	0.0705
KA	96	3.0000	4.0000	3.0313	0.1749
CSR	96	0.0513	0.3718	0.1831	0.0806
ROA	96	-12.0638	23.3408	4.1848	6.7242
Q	96	0.0008	15.6030	1.5746	2.5944
Valid N (listwise)	96				

Hasil Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik disyaratkan harus memenuhi tidak adanya masalah asumsi klasik. Uji asumsi klasik dari masing-masing model adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Tabel 3
Uji normalitas data

Model	N	KS Z	Sig	Ket
Model 1	79	1.105	0.174	Normal
Model 2	79	0.685	0.736	Normal
Model 3	79	0.724	0.671	Normal
Model 4	79	1.059	0.212	Normal
Model 5	79	1.171	0.129	Normal
Model 6	79	0.491	0.969	Normal

Tabel 3 menunjukkan bahwa uji Kolmogorov Smirnov memiliki signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yang berarti nilai residual berdistribusi normal untuk semua model. Namun demikian model untuk seluruh model menggunakan data sebanyak 79 data pengamatan atau dengan mengeluarkan 17 data dan transformasi logaritma natural pada variabel Tobins Q.

2. Uji multikolinieritas

Tabel 4
Uji Multikolinieritas

Variabel	Model					
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6
ROA	-	1.097	1.212	1.404	1.916	1.111
KI		1.482				
INST			1.009			
MANJ				1.023		
KA					49.306	
CSR						1.114
ROA*KI		1.599				
ROA*INST			1.211			
ROA*MANJ				1.381		
ROA*KA					46.401	
ROA*CSR						1.060

Tabel diatas menunjukkan bahwa pada model regresi diketahui nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan model regresi bebas dari multikolinieritas dan data layak digunakan dalam model regresi kecuali pada variabel komite audit (KA) dan variabel moderasi ROA * KA. Hal ini disebabkan karena sebagian besar perusahaan sampel memiliki jumlah komite audit sebanyak 3 anggota sehingga variasi angkanya sedikit yang menyebabkan pengujian data variabel tersebut tidak lolos uji multikolinieritas. Pengujian ini menggunakan uji interaksi dimana dilakukan perkalian antar variabel bebasnya. Kartikadiah (2011) menjelaskan bahwa model ini biasanya menyalahi asumsi multikolinearitas atau adanya korelasi yang tinggi antara variabel bebas dalam model regresi, sehingga menyalahi asumsi klasik.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4		Model 5		Model 6	
	t	sig										
Konstanta	7.696	.000	-.063	.950	3.291	.002	6.297	.000	.061	.952	4.854	.000
ROA	.088	.930	1.232	.222	-.613	.542	.886	.378	-.193	.848	1.523	.132
KL			1.387	.169								
ROA*KI			.063	.950								
INST					-.689	.493						
ROA*INST					1.307	.195						
MANJ							-.404	.687				
ROA*MANJ							1.383	.171				
KA									.023	.982		
ROA*KA									-.221	.825		
CSR											-1.638	.106
ROA*CSR											.039	.969

Berdasarkan uji heteroskedastisitas dengan Uji Glejser menunjukkan tidak ada variabel yang signifikan terhadap nilai mutlak residual pada masing-masing model. Hal ini berarti tidak ada masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada

periode t-1 (sebelumnya). Untuk menguji autokorelasi digunakan uji *Durbin Watson*. Uji *Durbin Watson* digunakan untuk menguji apakah antar residual tidak terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan residual adalah acak atau random. Berikut ini hasil uji autokorelasi dalam model regresi :

Tabel 6
Uji Autokorelasi

Model	Durbin Watson	Du	4 – du	Keterangan
Model 1	1,983	1,62	2,38	Bebas Autokorelasi
Model 2	1,897	1,72	2,28	Bebas Autokorelasi
Model 3	1,912	1,72	2,28	Bebas Autokorelasi
Model 4	2,006	1,72	2,28	Bebas Autokorelasi
Model 5	2,018	1,72	2,28	Bebas Autokorelasi
Model 6	1,502	1,72	2,28	Bebas Autokorelasi

Hasil uji Durbin Watson menunjukkan bahwa nilai DW yang berada diantara du dan 4-du. Hal ini berarti bahwa model-model regresi tersebut tidak memiliki masalah autokorelasi.

Model Regresi

Model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari 6 model. Hasil pengujian adalah sebagai berikut :

Tabel 7
Model penelitian

	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4		Model 5		Model 6	
	b	sig										
Konstanta	-.033	.584	-1.029	.003	.004	.982	.021	.779	3.351	.544	.470	.001
ROA	.001	.912	.005	.512	-.010	.232	.002	.800	-.006	.598	-.004	.580
KI			2.825	.005								
ROA*KI			-.041	.420								
INST					-.009	.974						
ROA*INST					.260	.002						
MANJ							-.945	.191				
ROA*MANJ							.059	.530				
KA									1.109	.549		
ROA*KA									-.083	.734		
CSR											-2.371	.000
ROA*CSR											.095	.017

Berdasarkan pengujian tersebut dapat diperoleh persamaan matematis sebagai berikut:

$$Q = -0,033 + 0,001 ROA + e \dots\dots\dots(1)$$

$$Q = -1,029 + 0,005 ROA + 2,825 KI - 0,041 ROA.KI + e\dots\dots\dots(2)$$

$$Q = 0,004 - 0,010 ROA - 0,009 INST + 0,260 ROA.INST + e\dots\dots\dots(3)$$

$$Q = 0,021 + 0,002 ROA - 0,945 MANJ + 0,059 ROA.MANJ + e\dots\dots\dots(4)$$

$$Q = -3,351 - 0,006 ROA + 1,109 KA - 0,083 ROA.KA + e\dots\dots\dots(5)$$

$$Q = 0,470 - 0,004 ROA - 2,371 CSR + 0,095 ROA.CSR + e\dots\dots\dots(6)$$

Hasil Uji Model Hipotesis

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 8
Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Variabel	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4		Model 5		Model 6	
	F	Sig.	F	Sig.	F	Sig.	F	Sig.	F	Sig.	F	Sig.
ROA	0,012	0,912										
ROA,KI dan ROA*KI			5,834	0,001*								
ROA,INST dan ROA*INST					3,421	0,021*						
ROA,MANJ dan ROA*MANJ							0,718	0,544				
ROA,KA dan ROA*KA									1,098	0,355		
ROA,CSR dan ROA*CSR											8,615	0,000*

Keterangan : * Signifikan

Pada tabel tersebut dapat diketahui bahwa uji signifikansi simultan (uji statistik F) pada model 1, model 4 dan model 5 menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga variabel independen pada hipotesis tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Model regresi ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi Tobins Q atau dapat dikatakan bahwa variabel independen ini secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependennya. Sedangkan pada model 2, model 3 dan model 6 menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Hal ini berarti bahwa interaksi variabel independennya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Model regresi ini dapat digunakan untuk memprediksi Tobins Q atau dapat dikatakan bahwa variabel independen pada model tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependennya.

Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 9
Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4		Model 5		Model 6	
	T	sig										
Konstanta	-.549	.584	-3.09	.003	.023	.982	.281	.779	-.609	.544	3.471	.001
ROA	.111	.912	.659	.512	-1.20	.232	.255	.800	-.530	.598	-.555	.580
KI			2.922	.005								
ROA*KI			-.810	.420								
INST					-.033	.974						
ROA*INST					3.189	.002						
MANJ							-1.32	.191				
ROA*MANJ							.630	.530				
KA									.601	.549		
ROA*KA									-.341	.734		
CSR											-3.90	.000
ROA*CSR											2.443	.017

Keterangan : * Signifikan

Tabel tersebut menunjukkan bahwa ROA memiliki t hitung sebesar 0,111 dengan signifikansi 0,912. Hal ini berarti bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA memiliki t hitung sebesar 0,111 dengan signifikansi 0,912. Hal ini berarti bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi komisaris independen (ROA*KI), variabel moderasi kepemilikan manajerial (ROA*MANJ) dan variabel moderasi jumlah anggota komite audit (ROA*KA) memiliki nilai signifikansi sebesar lebih dari 0,05. Hal ini berarti bahwa interaksi komisaris independen (ROA*KI), interaksi kepemilikan manajerial (ROA*MANJ) dan interaksi jumlah anggota komite audit (ROA*KA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian variabel tersebut bukan merupakan variabel moderating.

Sedangkan variabel moderasi kepemilikan institusional (ROA*KI) dan variabel moderasi pengungkapan CSR (ROA*CSR) memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa interaksi ROA*INST dan ROA*CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian variabel kepemilikan institusional dan variabel pengungkapan CSR merupakan variabel moderating. Prediksi nilai positif mengindikasikan bahwa efek moderasi yang diberikan adalah positif, artinya kepemilikan institusional dan pengungkapan CSR memberi efek memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 10
Uji Koefisien Determinasi

Variabel	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4		Model 5		Model 6	
	R ²	Adj.R ²										
ROA	0.000	-0,013										
ROA,KI dan ROA*KI			0.189	0,157								
ROA,INST dan ROA*INST					0,120	0,085						
ROA,MANJ dan ROA*MANJ							0,028	-0,011				
ROA,KA dan ROA*KA									0,042	0,004		
ROA,CSR dan ROA*CSR											0,256	0,227

Tabel tersebut menunjukkan nilai Adjusted R Square pada ROA sebesar -0,013, variabel moderasi kepemilikan institusi sebesar 0,157, variabel moderasi kepemilikan institusional sebesar 0,085, variabel moderasi kepemilikan manajerial sebesar -0,011, variabel moderasi jumlah anggota komite audit sebesar 0,004 dan variabel moderasi pengungkapan CSR sebesar 0,227. Nilai ini menerangkan besarnya peran atau kontribusi variable independen yang mampu menjelaskan variabel Tobins Q hanya sebesar -1,3%, 15,7%, 8,5%, -1,1% , 4% dan 22,7%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Hasil Pengujian Hipotesa

Tabel 11
Hasil Pengujian Hipotesa

No	Bunyi Hipotesis	Hasil	Diterima/Ditolak
H1	Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Nilai t = 0,111 dengan sig. sebesar 0,912 > 0,05	Ditolak
H2	Proporsi komisaris independen mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan	Nilai t = -0,810 dengan sig. sebesar 0,410 > 0,05	Ditolak

No	Bunyi Hipotesis	Hasil	Diterima/Ditolak
H3	Kepemilikan institusional mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan	Nilai t = 3,189 dengan sig. sebesar 0,002 < 0,05	Diterima
H4	Kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan	Nilai t = 0,630 dengan sig. sebesar 0,530 > 0,05	Ditolak
H5	Jumlah anggota komite audit mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan	Nilai t = -0,341 dengan sig. sebesar 0,734 > 0,05	Ditolak
H6	Pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan	Nilai t = 2,443 dengan sig. sebesar 0,017 < 0,05	Diterima

Hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak. ROA tidak berpengaruh terhadap Tobins Q. Hasil pengujian ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan mungkin disebabkan oleh krisis keuangan global. Di dalam *annual report* dapat diketahui informasi tentang pengaruh krisis keuangan global yang terjadi pada perusahaan tahun 2008 yang juga berdampak pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Krisis global ini terjadi di tahun 2008 dan masih berlanjut hingga tahun berikutnya. Pasar keuangan dan pasar modal global pada tahun 2008 menghadapi kondisi krisis dan ketidakstabilan likuiditas yang mengakibatkan kondisi ketidakpastian terutama mengakibatkan turunnya harga jual produk perusahaan dan melemahnya nilai rupiah terhadap US Dollar yang berdampak pada harga beli bahan baku pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Hipotesis kedua menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel komisaris independen tidak dapat memoderasi hubungan ROA dengan Tobins Q. Mekanisme *corporate governance* pada penelitian ini kurang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa penerapan mekanisme GCG pada perusahaan *public* yang melakukan perdagangan sahamnya di BEI belum dapat mempengaruhi nilai perusahaan di pasar modal. Hasil pengujian pengaruh proporsi komisaris independen diperoleh tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen yang lebih banyak dalam jajaran komisaris independen tidak secara langsung memberikan kondisi yang lebih baik dari saham perusahaan di bursa efek. Hasil ini berarti bahwa nilai ROA pada perusahaan dengan proporsi dewan komisaris independen yang lebih banyak. Menurut teori keagenan, maka seharusnya semakin besar jumlah komisaris independen pada dewan komisaris, maka semakin baik mereka bisa memenuhi peran mereka di dalam mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan para direktur eksekutif (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Aini, 2011). Secara praktis karena di luar manajemen, komisaris independen akan memiliki lebih banyak kesempatan untuk mengontrol dan menghadapi eksekutif. Dengan demikian, tidak diperolehnya hasil pengaruh signifikan dari pengujian pengaruh proporsi dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan mengimplikasikan bahwa keberadaan komisaris independen dalam jajaran keanggotaan dewan komisaris kurang dapat mengontrol perilaku manajemen dalam pengambilan keputusan yang tidak akan merugikan pemegang saham. Dengan demikian keberadaan komisaris independen kurang dapat memperkecil masalah asimetri informasi yang terjadi dalam perusahaan.

Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Pengujian pengaruh variabel kepemilikan Institusional dapat memoderasi hubungan ROA dengan Tobins Q. Arah koefisien positif berarti bahwa ROA yang tinggi dengan didukung oleh kepemilikan institusional yang besar dapat meningkatkan Tobins Q pada 1 tahun ke depan. Hasil pengujian ini, menunjukkan bahwa kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan ROA dengan Tobins Q. Komposisi kepemilikan saham memiliki dampak yang penting pada sistem kendali perusahaan (Adhi, 2002 dalam Sudiyatno, 2010). Sistem kendali perusahaan yang baik akan dapat mengindikasikan meningkatnya kinerja keuangan yang baik. Sesuai dengan *stakeholder theory* yang menjelaskan perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya. Semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusi maka semakin tinggi pula intensitas institusi secara profesional dalam memantau perkembangan investasinya agar dapat menghasilkan keuntungan yang ingin mereka capai. Monitoring inilah yang akan menekan manajemen agar tidak bertindak menyimpang.

Hipotesis keempat menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak. Pengujian pengaruh variabel kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan ROA dengan Tobins Q. Hasil pengujian kepemilikan manajerial dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan diperoleh hasil tidak berpengaruh signifikan. Hal ini mungkin dikarenakan oleh struktur kepemilikan saham manajerial oleh perusahaan manufaktur di Indonesia yang masih terlalu kecil dan kepemilikan saham yang didominasi oleh keluarga.

Hipotesis kelima menunjukkan bahwa hipotesis kelima ditolak. Pengujian hipotesis pengaruh variabel komite audit tidak dapat memoderasi hubungan ROA dengan Tobins Q. Jumlah komite audit di perusahaan sampel sebenarnya sudah memenuhi syarat minimal ketentuan yang telah ditetapkan. Berdasarkan keputusan Menteri BUMN Nomor : Kep-103/MBU/2002, komite audit merupakan suatu badan yang berada di bawah komisaris yang beranggotakan minimal satu orang anggota komisaris dan dua orang ahli yang bukan merupakan anggota BUMN yang bersangkutan yang bersifat mandiri baik dalam pelaksanaan tugasnya maupun pelaporannya dan bertanggungjawab langsung kepada komisaris atau dewan pengawas. Namun kurang maksimalnya Perlunya kontrol dari BAPPEPAM dan BEI terhadap terpenuhinya *corporate governance* pada setiap perusahaan akan memberikan ketenangan para investor.

Hipotesis keenam menunjukkan bahwa hipotesis keenam diterima. Pengujian pengaruh variabel CSR dapat memoderasi hubungan ROA dengan Tobins Q. Arah koefisien positif berarti bahwa perusahaan dengan ROA yang besar dengan dukungan pengungkapan sosial CSR yang lebih luas akan meningkatkan nilai perusahaan Tobins Q pada 1 tahun ke depan. Sesuai dengan teori legitimasi, perusahaan harus peduli terhadap lingkungan sekitarnya, karena dengan hal tersebut dapat menjaga eksistensi perusahaan dan keberlangsungan kegiatan perusahaan dimasa mendatang dapat diterima oleh masyarakat. Pengungkapan CSR diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dimana, pengungkapan CSR merupakan suatu kewajiban yang harus dilaksanakan perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian ini maka kewajiban yang tertuang dalam undang-undang tersebut telah dipenuhi oleh perusahaan manufaktur di Indonesia. Dengan terpenuhinya kewajiban tersebut maka investor-investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang akan mengakibatkan harga pasar saham akan semakin membaik.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Dari hasil analisis data, maka dapat diambil kesimpulan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan Tobins Q, Proporsi komisaris independen tidak memoderasi pengaruh ROA terhadap Tobins Q, Kepemilikan saham institusional dapat memoderasi pengaruh ROA terhadap Tobins Q. Perusahaan dengan ROA yang tinggi dengan didukung oleh kepemilikan institusional yang besar dapat meningkatkan Tobins Q pada 1 tahun ke depan, Kepemilikan saham manajerial tidak memoderasi pengaruh ROA terhadap Tobins Q, Jumlah anggota komite audit tidak memoderasi pengaruh ROA terhadap Tobins Q, dan pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh ROA terhadap Tobins Q. ROA yang tinggi dengan didukung oleh pengungkapan CSR yang lebih luas dapat meningkatkan Tobins Q pada 1 tahun ke depan.

Keterbatasan dari penelitian ini diantaranya adalah penilaian item pengungkapan CSR bersifat subyektif, menurut kepada pandangan peneliti, mungkin akan didapat hasil yang berbeda dari peneliti lainnya, karena keterbatasan data tentang indeks *corporate governance*, maka dalam penelitian ini hanya menggunakan proporsi komisaris independen, kepemilikan saham institusional, kepemilikan saham manajerial dan jumlah anggota komite audit untuk mengukur praktek *corporate governance* di perusahaan, masih pendeknya periode diwajibkannya perusahaan mengangkat komisaris independen dan membentuk komite audit yang mungkin menyebabkan kedua variabel tersebut belum mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengelolaan laba dan nilai adjusted R square yang dihasilkan oleh masing-masing variabel sangat rendah, sehingga lebih banyak variabel lain diluar model yang mempengaruhi hasil pengujian misalnya adanya demonstrasi oleh pegawai perusahaan, adanya pergantian anggota dewan komisaris dan dewan direksi oleh rapat umum pemegang saham (RUPS).

Saran yang dapat diberikan berkaitan dengan hasil penelitian ini adalah saran bagi penelitian selanjutnya adalah dengan menambah jumlah sampel penelitian perusahaan industri pertambangan

dan migas yang pengungkapan lingkungannya juga diatur dalam PSAK dan peneliti selanjutnya sebaiknya mengembangkan suatu instrumen pengukuran untuk menghitung indeks *corporate governance* atas perusahaan-perusahaan publik di Indonesia, serta menggunakan proksi lain dalam mengukur kinerja keuangan, pengungkapan CSR misalnya EVA, MVA, NPM, dan pengungkapan CSR berdasarkan GRI yang berlaku saat ini.

REFERENSI

- Aini, Nike Nur. 2011. "Pengaruh Karakteristik Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Ajilaksana, I Dewa Ketur Yudyadana. 2011. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Almilia, Luciana Spica dan meliza Silvy. 2006. "Analisis Kebijakan *Leverage* terhadap Prediksi Kepemilikan Manajerial dengan Tehnik Analisis Multinomial Logit". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol.6 No.1 Februari 2006, H.1-17.
- Anggraini, Fr. Reni. Retno. 2006. "Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar Bursa Efek Jakarta)". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang, 23-26 Agustus 2006.
- Anugerah, Marga. 2011. "Pengaruh Elemen-Elemen Corporate Governance Terhadap Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Anugrah, Ageng Widhy. 2011. "Analisis Pengaruh Environment Performance, Struktur Corporate Governance, dan Earning Management Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Ardiani, Anita. 2007. "Analisis Pengaruh Keuangan terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Negeri Semarang.
- Avita, Yeni. 2010. "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan yang Terdaftar pada Corporate Governance Perception Index". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Wijaya Kusuma Surabaya.
- Bangun, Nurainun dan Vincent. 2008. "Analisis Hubungan Komponen Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba dengan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi / Tahun XII No. 03*. September 2008.
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19". Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2007. "Teori Akuntansi". Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handoko, Yuanita. 2010. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Gunadarma.



- Harahap, Sofyan Syafri dan Nurhidayati. 2002. "Rasio Keuangan sebagai Alat Prediktor Delisting Perusahaan". Diakses pada tanggal 15 Mei 2012 dari www.scribd.com.
- Herawaty, Vinola. 2008. "Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 10, No. 2, November 2008: 97-108.
- Indrawan, Danu Candra. 2011. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Isnanta, Rudi. 2008. "Pengaruh Corporate Governance terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Islam Indonesia.
- Kaihatu, Thomas S. 2006. "Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol.8, No. 1, Maret 2006: 1-9.
- Kartikadiah. 2011. "Regresi Linear dengan Variabel Moderating". <http://kartikadiah.blogspot.com/2011/02/variabel-moderasi-moderating-variable.html>. Diakses pada tanggal 15 Februari 2012.
- Kusumawardani, Angrawit. 2010. "Analisis Pengaruh EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, ROA pada Harga Saham dan Dampaknya terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2005 – 2009". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Gunadarma.
- Komite nasional kebijakan governance. 2006. "Pedoman umum good corporate governance indonesia".
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2006. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak, 22-25 Juli 2008*.
- Prasojo, Bagus Prio. 2011. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Tingkat Pelaporan Corporate Social Responsibility (CSR)". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi X. Makasar, 26-28 Juli 2007*.
- Rahayu, Sri. 2010. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Rawi dan Munawar Muchlish. 2010. "Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusi, Leverage dan Corporate Social Responsibility". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto*.
- Riswari, Dyah Ardana. 2012. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. "Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto*.



- Rustiarini, Ni Wayan. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham pada Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Sabrina, Anindhita Ira. 2010. "Pengaruh *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Sekaran, Uma, 2006, "Metodologi Penelitian Untuk Bisnis, Edisi 4", Salemba Empat, Jakarta.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta.)". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo, 15 – 16 September 2005.
- Soliha, Euis dan Taswan. 2002. "Pengaruh kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. September 2002.
- Subramanyam, John dan Halsey, F. Robert. 2005. "Analisis Laporan Keuangan". Edisi 8. Salemba Empat. Jakarta.
- Sudiyatno, Bambang. 2010. "Peran Kinerja Perusahaan dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Risiko Sistematis, dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Desertasi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Suranta, Eddy dan Pratana Puspita Merdistusi. 2004. "Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problem dan Kinerja Perusahaan". ". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar - Bali, 2-3 DESEMBER 2004.
- Titis, Kartika Hendra, Eko Suwardi, Doddy Setiawan . 2010. "Corporate Social Responssibility (CSR) dan Kinerja Perusahaan". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto*.
- Trisnaeni, Dyah Kumala. 2007. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Ulupui, I G. K. A. 2007. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2. No. 1, Januari: 88 – 102.
- Wardhani, Mega Puspita. 2011. "Analisis Hubungan Simultan Antara Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial dalam Laporan Tahunan (Annual Report) dengan Kepemilikan Institusional". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Wardhani, Saskiya Rahma. 2011. "Hubungan Antara Karakteristik Good Corporate Governance (GCG) dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial pada Sektor Finansial". *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Made Gede Wirakusuma. 2007. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Media AUDI*. Vol. 4. No. 1. H. 1-10.