

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL
SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
BEI 2012-2016)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun oleh:
Swadini Wima Putri
NIM.13.0101.0041

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2018**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL
DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI
VARIABEL PEMODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
BEI 2012-2016)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**

Disusun Oleh:
Swadini Wima Putri
NIM. 13.0101.0041

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2018**

SKRIPSI

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAGERAL DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

(Studi Empiris pad perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2012-2016)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Swadini Wima Putri

NPM 13.0101.0041

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji

Pada tanggal **17 FEB 2018**

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Dra. Marlina Kurnia, M.M

Pembimbing I

Bayu Sindhu Raharja, S.E, M.Sc

Pembimbing II

Tim Penguji

Luk Luk Atul H, S.E,M.M

Ketua

Dra. Marlina Kurnia, M.M

Sekretaris

Diesyana Ajeng Pramesti, S.E, M.Sc

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan

Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal **28 MAR 2018**

Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Swadini Wima Putri
Npm : 13.0101.0041
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL
DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI
VARIABEL PEMODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
BEI 2012-2016)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi yang lain. Apabila dikemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk digunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 9 Maret 2018



Swadini Wima Putri
NIM. 13.0101.0041

RIWAYAT HIDUP

Nama : Swadini Wima Putri
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat / Tanggal Lahir : Tangerang, 1 Juni 1995
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Ngepoh, RT 02 RW 02, Badran
Kec. Kranggan, Kab. Temanggung 56271
Alamat Email : dini1341@gmail.com

Pendidikan Formal :

Sekolah Dasar (2001-2007) : SD Negeri 02 Badran
SMP (2007-2010) : SMP Negeri 1 Kranggan
SMA (2010-2013) : SMK Swadaya Temanggung
Perguruan Tinggi (2013-2018) : S1 Program Studi Manajemen Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Magelang

Pengalaman Organisasi :

- Anggota Himpunan Mahasiswa Manajemen Divisi Bakat dan Minat periode 2014-2015
- Anggota Teater Fajar Divisi Make-up & Costum periode 2014-2015
- Anggota Teater Fajar Divisi Tatanan Budaya periode 2015-2016

Magelang, 9 Maret 2018

Peneliti



Swadini Wima Putri

NIM. 13.0101.0041

MOTTO

**“wahai orang-orang beriman! Apabiladikatakankepadamu,
Berilahkelapangan di dalammajelis-majelis, makalapangkanlah, niscaya
Allah akanmemberikelapanganuntukmu. Dan apabiladikatakan,
Berdirilahkamu, makaberdirilahniscaya Allah akanmengangkatderajat
orang-orang yang berimandiantaramudan orang-orang yang
diberiilmubeberapaderajat. Dan Allah MahaMengetahuiterdapapa yang
kamukerjakan.”**

(QS. Al-Mujadilah 58: Ayat 11)

*“Untuk mencapai kebahagiaan lebih baik
membatasi keinginan daripada
memuaskannya”*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2012-2016)”**.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ir. Eko Muh. Widodo, MT selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang dan sekaligus dosen pembimbing I yang telah memberi masukan dan saran dalam perbaikan skripsi.
3. Bayu Sindhu Raharja, SE, Msiselaku Ketua Program Studi Manajemen sekaligus dosen pembimbing II yang telah memberi bimbingan dan arahan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Segenap dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah memberikan bekal ilmu dan melayani dengan baik.
5. Kedua orang tua hebat, bapak Guwito W dan ibu Dwi Marhaeni R, kedua adik saya Azhara Biru dan Nuansa Ayu yang tak pernah putus memberikan

kasih sayang dan doa-doa sehingga penulis merasa terdorong untuk menyelesaikan cita-cita dan memenuhi harapan keluarga.

6. Lintang, Dessiaana, Mela, Astuti, Erma, Budi, Shelyn, Rita, Yulidan teman-teman supermanajemen 13 yang telah memberikan sebuah persahabatan dan kerjasama yang baik selama penulis menjadi mahasiswa di Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.

7. Modelidu squad dan semua teman – teman KKNMU III Gorontalo

Hanya doa yang dapat penulis panjatkan semoga Allah SWT berkenan membalas semua kebaikan Bapak, Ibu, Adik, Saudara dan teman-teman sekalian. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

Magelang, 9 Maret 2018



Swadini Wima Putri

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Pengesahan	ii
Halaman Pernyataan Keaslian Skripsi	iii
Halaman Riwayat Hidup	iv
Motto	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel	xi
Daftar Gambar	xii
Daftar Lampiran	xiii
Abstraksi.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Kontribusi Penelitian	7
E. Sistematika Pembahasan	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	10
1. Teori Sinyal (<i>SignalingTheory</i>)	10
2. Teori Agency (<i>Agency Theory</i>).....	12
3. Kinerja Keuangan	13
4. Nilai Perusahaan	14
5. Kepemilikan Manajerial	19
6. Pertanggung Jawaban Sosial Perusahaan (CSR)	21
B. Penelitian Terdahulu	25
C. Pengembangan Hipotesis	27
D. Model Penelitian	30
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Populasi dan Sampel.....	31
B. Data Penelitian	32

1. Jenis dan Sumber Data	32
2. Teknik Pengumpulan Data.....	33
C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	33
1. Variabel Dependen.....	34
2. Variabel Independen	34
3. Variabel Moderasi.....	35
D. Metode Analisis Data	36
1. Statistik Deskriptif.....	36
2. Uji Asumsi Klasik	36
a. Uji Normalitas	37
b. Uji Multikolinieritas	37
c. Uji Heteroskedastisitas	38
d. Uji Autokorelasi	38
3. Uji Linier Berganda	39
4. Uji Hipotesis.....	40
a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	40
b. Uji Statistik F.....	41
c. Uji Statistik T	42

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Sampel Penelitian.....	44
B. Statistik Deskriptif	45
C. Pengujian Asumsi Klasik	47
1. Uji Normalitas	47
2. Uji Multikolinieritas.....	48
3. Uji Autokorelasi.....	49
4. Uji Heteroskedastisitas	50
5. Uji Regresi Linier Berganda	51
6. Uji Hipotesis.....	52
a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	52
b. Uji Statistik F.....	53
c. Uji Statistik T	54

BAB V KESIMPULAN

A. Kesimpulan	61
B. Keterbatasan Penelitian.....	63
C. Saran.....	63

DAFTAR PUSTAKA	64
-----------------------------	-----------

LAMPIRAN	67
-----------------------	-----------

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Metoda Pengambilan Sampel Penelitian.....	44
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif	45
Tabel 4.3	Uji Normalitas	47
Tabel 4.4	Uji Multikolinieritas	48
Tabel 4.5	Uji Autokorelasi	49
Tabel 4.6	Uji Regresi Koefisien regresi	51
Tabel 4.7	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	53
Tabel 4.8	Uji Statistik F	53
Tabel 4.9	Uji T	55

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian	30
Gambar 3.1Penerimaan Uji F	42
Gambar 3.2Penerimaan Uji T	43
Gambar 4.1Uji Heterokedastisitas	50
Gambar 4.2Uji F	54
Gambar 4.3Uji T Interaksi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	56
Gambar 4.4 Uji T Interaksi Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	57
Gambar 4.4Uji T Interaksi CSR dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	57

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian

Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

Lampiran 3 Data Variabel Nilai Perusahaan

Lampiran 4 Data Variabel *Return On Asset*

Lampiran 5 Data Variabel Kepemilikan Manajerial

Lampiran 6 Data Variabel *Corporate Social Responsibility*

Lampiran 7 Hasil Pengujian

Lampiran 8 Daftar Item Pengungkapan *CSR*

ABSTRAK

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2012-2016)

Oleh:
Swadini Wima Putri

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh moderasi kepemilikan manajerial dan *corporate social responsility* terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini adalah 25 perusahaan. Pemilihan sampel berdasarkan metode *purposive sampling* yaitu perusahaan yang menyampaikan laporan tahunannya secara berturut-turut periode 2012-2016 dan perusahaan yang mempunyai data yang digunakan dalam penelitian secara lengkap. Pemilihan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* dan kepemilikan manajerial memoderasi hubungan positif antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *corporate social responsility* tidak memoderasi hubungan positif antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : ***Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Corporate Social Responsibility, Nilai Perusahaan***

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal pada tahun 2012 ditutup pada posisi 4.316,69 kemudian di tahun 2013 indeks harga saham gabungan (IHSG) ditutup pada posisi 4.195,6 sepanjang 2015 dipenuhi tantangan kenaikan suku bunga bank sentral Amerika Serikat membuat investor asing mengalihkan sebagian dananya keluar dari instrumen portofolio di Indonesia yang ditandai dengan nilai jual bersih dana investor asing di pasar modal domestik sebesar Rp22,58 triliun. Dampak dari kondisi global itu, menyebabkan indeks harga saham gabungan (IHSG) per 30 Desember 2015 ditutup di level 4.593,01 poin atau mengalami penurunan sebesar 12,13 persen, dibandingkan penutupan akhir desember 2014 yang berada di level 5.226,94 poin. Indeks harga saham gabungan pada jeda siang perdagangan akhir pekan dan akhir tahun 2016 ditutup naik di level 5.330,34. Dan di tahun 2016 kondisi pasar modal di Indonesia kondusif di tengah melambatnya ekonomi global dan politik global. Sektor industri manufaktur merupakan sektor yang cukup stabil dan menjadi salah satu penopang perekonomian negara di tengah ketidakpastian perekonomian dunia dengan tingkat pertumbuhan yang positif.

Dan dari data diatas dapat dilihat bahwa persaingan pasar modal sangatlah ketat, dalam persaingan di pasar modal perusahaan diharapkan

mempunyai nilai perusahaan yang baik karena dengan nilai perusahaan yang baik akan menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaannya. Karena berdirinya suatu perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Harjito dan Martono, 2005). Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Wahyudi et al. (dalam Kusumadilaga, 2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan cerminan penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan.

Naik turunnya nilai perusahaan tersebut dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan sehingga apabila kinerja keuangan perusahaan tersebut naik maka nilai perusahaan juga naik begitu juga sebaliknya apabila kinerja keuangan tersebut turun maka nilai perusahaan juga akan turun. Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan perusahaan tersebut

baik dapat dilihat dari laporan keuangan yang ditampilkan oleh perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah dengan menggunakan rasio likuiditas yaitu *Return On Asset (ROA)* karena *ROA* mampu mengukur efisiensi modal secara menyeluruh terhadap semua yang mempengaruhi kondisi keuangan dan dapat lebih efektif dalam menggunakan labanya. *ROA* yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan apabila banyak investor yang berinvestasi pada perusahaanmya maka hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. 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 asset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. *ROA* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan, Ulupui (2007).

Menurut Yuniasih dan Wirakusuma (2009) menemukan bahwa *Return On Asset (ROA)* terbukti berpengaruh positif secara statistik pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2005 – 2006, menggunakan pengungkapan *CSR* sebagai variabel pemoderasi dan terbukti berpengaruh positif secara statistic pada hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan.

Namun, dalam memaksimalkan laba dalam suatu perusahaan biasanya terdapat konflik antara manajer dan pemegang saham, dimana manajer ingin mendapatkan hasil yang maksimal untuk kepentingannya sendiri, tetapi apabila pemegang saham melakukan hal yang sama dengan manajer pemegang saham menganggap akan menyebabkan penurunan keuntungan dari perusahaan atau sering disebut dengan *agency problem*. Untuk itu agar dapat menyelaraskan perbedaan antara manajer dan pemegang saham diperlukan *agency theory*. Maka berdasarkan permasalahan di dilakukan manager tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling : 1976 dalam Permanasari : 2010). Dalam kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manager akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manager akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Siallagan dan Machfoedz : 2006).

Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (financial) saja. Selain itu, perusahaan juga 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)*.

Beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan diantaranya adalah dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menyatakan bahwa *ROA* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan *CSR* memiliki pengaruh positif sedangkan tidak mempengaruhi hubungan antara *ROA* dengan nilai perusahaan. Kemudian penelitian sebelumnya yang lain telah dilakukan oleh Ratri Werdi Erdianti(2015) dengan hasil bahwa *ROA* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *ROA* yang dimoderasi dengan *CSR* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya *CSR* mampu memoderasikan *ROA* dan nilai perusahaan begitu juga dengan *GCG* yang secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Eni,dkk (2014) dengan hasil bahwa *ROA* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *CSR* mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara positif dan *GCG* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara negatif.

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. Objek penelitian adalah laporan keuangan tahunan (*annual*

report) dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016.

Dalam penelitian ini dipilih perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur dikarenakan perusahaan manufaktur adalah jenis usaha yang bergerak disektor riil yang memiliki jumlah perusahaan yang paling banyak dibandingkan jenis usaha lain yang terdiri dari beberapa industri. Meskipun terdiri dari berbagai macam industri, perusahaan manufaktur memiliki karakteristik yang serupa dan sektor manufaktur juga memiliki kontribusi yang besar dalam perekonomian di Indonesia.

Berdasarkan paparan diatas, penelitian mengenai kinerja keuangan, nilai perusahaan, *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial sektor manufaktur menarik untuk diteliti kembali.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh positif atau negatif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajerial memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *corporate sosial responsibility* memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diajukan diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
2. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
3. Menguji pengaruh *corporate sosial responsibility* dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

D. Kontribusi Penelitian

1. Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai tambah berupa pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan kinerja manajerial dan *corporate sosial responsibility* sebagai variabel pemoderasi.

2. Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan dan para pemegang saham yang ingin menerapkan konsep kepemilikan manajerial dan *corporate sosial responsibility* terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Temuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan masukan kepada para pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan.

E. Sistematika Pembahasan

Peneliti menyusun sistematika secara runtut yang berisi tentang materi secara garis besar yang dibahas disetiap bab dalam penelitian ini. Berikut adalah sistematika penulisan yang telah disusun oleh peneliti :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab pendahuluan berisi latar belakang masalah yang merupakan pemikiran secara garis besar, baik secara teoritis dan atau fakta serta pengamatan yang menimbulkan minat dan penting untuk dilakukan penelitian. Perumusan masalah adalah pernyataan tentang keadaan, fenomena dan atau konsep yang memerlukan pemecahan dan atau memerlukan jawaban melalui suatu penelitian dan pemikiran mendalam dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan alat-alat yang relevan. Tujuan penelitian dan kontribusi penelitian bagi pihak-pihak yang terkait.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN

HIPOTESIS

Bab tinjauan pustaka dan perumusan hipotesis terdiri dari landasan teori mengenai teori yang melandasi penelitian ini dan menjadi acuan teori dalam analisis penelitian. Penelitian terdahulu, kerangka pemikiran yang merupakan permasalahan yang akan diteliti dan pengembangan hipotesis adalah dugaan sementara yang disimpulkan dari

landasan teori dan penelitian terdahulu, serta merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang diteliti.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab metode penelitian berisi variabel penelitian dan definisi operasional penelitian yaitu tentang diskripsi tentang variabel-variabel dalam penelitian yang didefinisikan secara jelas, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis yang merupakan deskripsi tentang jenis atau model analisis dan mekanisme alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab hasil dan pembahasan berisi deskripsi objek penelitian, analisis data yang dikaitkan dengan analisis statistik deskriptif dan analisis model regresi dan interpretasi hasil sesuai dengan teknik analisis yang digunakan, termasuk didalamnya dasar pembenaran dan perbandingan dengan penelitian terdahulu.

BAB V : KESIMPULAN

Bab kesimpulan berisi penyajian secara singkat apa yang telah diperoleh dari pembahasan interpretasi hasil, keterbatasan penelitian yang menguraikan tentang kelemahan dan kekurangan yang ditemukan setelah

dilakukan analisis dan interpretasi hasil dan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Kajian Teoritis

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Jama'an (2008) *Signaling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan yang berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal pertama kali ditemukan oleh Spence pada tahun 1973, yaitu memberikan suatu sinyal (informasi) yang relevan kepada penerima yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima untuk menyesuaikan keadaannya dengan sinyal yang didapat tersebut.

Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan

menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pelaku pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut dan diterima oleh para pelaku pasar. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain (Jogiyanto, 2000). Sama halnya jika dikaitkan dengan hubungan kinerja dengan pengungkapan sosial atau lingkungan, yaitu jika suatu perusahaan memiliki kinerja finansial yang tinggi maka dapat memberikan sinyal positif bagi investor atau masyarakat melalui laporan keuangan atau laporan tahunan yang akan diungkapkan.

2. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *corporate governance* dan *earning management*, teori ini menjelaskan tentang hubungan antara pemegang saham (investor) dengan manajer. Teori keagenan (*agency theory*) berusaha menjelaskan tentang pendesainan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen dalam hal terjadi konflik kepentingan (Scott, 1997).

Teori agensi dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral

bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (principal) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak. Dengan hal ini terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai kemakmuran yang dikehendaki, sehingga muncullah informasi asimetri antara manajemen dengan pemilik yang dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba dalam rangka menyesatkan pemilik mengenai kinerja ekonomi perusahaan (Sefiana, 2009).

3. Kinerja Keuangan

Kinerja adalah pencapaian pelaksanaan kegiatan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam rencana strategi suatu organisasi dalam waktu tertentu. Kinerja perusahaan adalah suatu usaha yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu.

Kinerja keuangan adalah hasil yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan dengan baik (Fahmi, 2012:2). Tujuannya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan

perusahaan dan secara terus menerus memperbaiki kelemahan – kelemahan yang ada. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan elemen keuangan maupun non keuangan.

Kinerja perusahaan dengan elemen keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan suatu ringkasan transaksi – transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan (Baridwan, 2000:17). Laporan keuangan berisi informasi tentang prestasi perusahaan di masa lampau dan dapat memberikan petunjuk untuk penetapan kebijakan di masa yang akan datang (Weston & Copeland,1995:17)

Elemen keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) dapat merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total asset yang ada dalam perusahaan. Rasio ini mewakili rasio profitabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan assetnya, akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Husnan (2000) definisi nilai perusahaan:

“Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut di jual”.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham &Gapenski, 1996). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Menurut Fama (1998) nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.¹⁶ Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menentukan nilai dari suatu perusahaan dapat digunakan rasio-rasio keuangan.Rasio dari nilai

pasar perusahaan mengindikasikan kinerja dan prospek dari manajemen yang didasarkan pada penilaian investor (Sukamulja, 2004).

Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*) dan manajemen aset. Salah satu rasio yang dapat digunakan adalah dengan Tobin's Q atau Q ratio. Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

Rasio ini dinilai bias memberikan informasi paling baik karena dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti terjadinya perbedaan *cross sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, menyimpulkan bahwa tobin's Q dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan kinerja perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan Menurut Brigham dan Houston (2012) nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu: 1) Rasio likuiditas Aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga

dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut telah jatuh tempo. Semakin perusahaan likuid maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan harga saham akan bergerak naik. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

2) Rasio manajemen aset Rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini menggambarkan jumlah aset terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dilihat dari sisi penjualan. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak jika aset terlalu rendah maka penjualan yang menguntungkan akan hilang.

3) Rasio manajemen utang (leverage) Rasio leverage mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman kepada kreditur. Perusahaan dengan rasio leverage yang rendah memiliki risiko kecil apabila kondisi perekonomian menurun, tetapi sebaliknya apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relative besar.

Keputusan dengan penggunaan leverage harus dipertimbangkan dengan saksama antara kemungkinan risiko dengan tingkat keuntungan yang akan diperoleh. 4) Rasio profitabilitas Rasio ini mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun modal sendiri. Rasio ini lebih diminati oleh para pemegang saham dan manajemen perusahaan sebagai salah satu alatkeputusan investasi, apakah investasi bisnis ini akan dikembangkan, dipertahankan dan sebagainya.

Menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2014), faktor-faktor yang menjadi pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah: 1. Risiko perusahaan. Perusahaan yang sedang melaksanakan operasi jangka panjang maka hal yang harus dilakukan adalah menghindari risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindari. Menerima proyek tersebut dalam jangka panjang akan mengakibatkan kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan. 2. Dividen. Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Dengan membayarkan dividen yang sesuai maka perusahaan dapat membantu menarik

para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. 3. Pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang dapat mengembangkan penjualan atau market share akan membantu perusahaan dalam mempertahankan persaingan dipasar. Volume penjualan yang besar, stabil dan diversifikasi yang luas dapat menghindarkan perusahaan dari resesi dunia bisnis, perubahan preferensi konsumen maupun penurunan permintaan. Dari beberapa hal tersebut maka perusahaan akan berusaha memaksimalkan kemakmuran secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya. 4. Harga saham. Harga saham di pasar merupakan perhatian utama dari manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer berusaha meningkatkan harga saham untuk mendorong masyarakat agar bersedia menginvestasikan dana yang dimiliki ke dalam perusahaan. Ketika masyarakat banyak yang menginvestasikan dananya ke dalam suatu perusahaan maka akan mencerminkan perusahaan tersebut menjadi tempat penanaman modal yang baik bagi masyarakat. Hal ini akan membantu meningkatkan nilai perusahaan.

5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer mempunyai saham perusahaan sehingga dalam hal ini

manajer sebagai pengelola perusahaan juga pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diketahui dari besarnya prosentase kepemilikan saham perusahaan dalam laporan keuangan. Menurut Wahidahwati(2002) kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan(direksi dan komisaris). Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan.

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan melalui dua sudut pandang, yaitu pendekatan keagenan dan pendekatan ketidakseimbangan. Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu instrument atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim terhadap sebuah perusahaan. Pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara insider dengan outsider melalui pengungkapan informasi

didalam perusahaan. Meningkatkan kepemilikan manajerial digunakan sebagai salah satu cara untuk mengatasi masalah yang ada di perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Pengukuran variabel kepemilikan manajerial menggunakan rumus (Sri Sofyaningsih dan Pancawati H , 2011)

6. Pertanggung Jawaban Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility*)

CSR merupakan suatu proses pengkomunikasian dampak – dampak social dan lingkungan di sekitar perusahaan atas tindakan ekonomi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan. Keterkaitan perusahaan dengan daerah lingkungan sosialnya menuntut dipenuhinya pertanggung jawaban social perusahaan. *Corporate social responsibility* dalam pengungkapannya harus berdasarkan pemahaman dari 3P (*profit, people, planet*), yaitu tujuan bisnis tidak hanya mencari laba(*profit*), tetapi juga menyejahterakan orang (*people*), dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini.

Pengungkapan *corporate social responsibility* tidak lagi berpijak pada praktek *single bottom line* yang berorientasi pada

kinerja keuangan saja, namun harus mengacu pada *triple bottom line*, yang artinya perusahaan harus berorientasi pada aktivitas social dan lingkungan, tidak hanya berorientasi pada kinerja keuangan saja. Hal ini diyakini dapat menjamin keberlanjutan perusahaan dimasa mendatang. Dengan CSR perusahaan diharapkan dapat meningkatkan perhatian terhadap lingkungan, kondisi tempat kerja, hubungan perusahaan masyarakat, investasi social perusahaan, dan citra perusahaan di mata public menjadi baik, meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan akses kapital. Sepanjang perusahaan menggunakan sumber daya manusia dan komunitas yang ada, maka perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menghasilkan profit dan mengembalikan sebagian profit tersebut bagi masyarakat.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Corporate Social Responsibility. a). Profitabilitas, dalam keterkaitan profitabilitas Amran dan Devi (2008) dalam Eka (2011) menyatakan bahwa suatu perusahaan yang memiliki profit besar harus aktif melakukan CSR. Dengan profitabilitas yang tinggi, akan memberikan kesempatan yang lebih kepada manajemen dalam mengungkapkan serta melakukan program CSR. b). Ukuran perusahaan, hubungan antara ukuran perusahaan dengan pengungkapan sosial perusahaan telah ditunjukkan dalam beberapa penelitian empiris dalam Achmad 2007 (sebagai misal, Belkaoui dan Karpik, 1989; Cowen

et. al., 1987; Kelly, 1981; Ng, 1981; Patten 1991, 1992; Trotman dan Bradley, 1981). Teori legitimasi memiliki alasan tentang hubungan ukuran dan pengungkapan. Perusahaan yang lebih besar melakukan aktivitas yang lebih banyak sehingga memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap masyarakat, memiliki lebih banyak pemegang saham yang punya perhatian terhadap program sosial yang dilakukan perusahaan dan laporan tahunan merupakan alat yang efisien untuk mengkomunikasikan informasi ini (Cowen et Al., 1987) dalam Achmad (2007).c). Kepemilikan Saham Publik, perusahaan go public dan telah terdaftar dalam BEI adalah perusahaan-perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan saham oleh publik, yang artinya bahwa semua aktivitas dan keadaan perusahaan harus dilaporkan dan diketahui oleh publik sebagai salah satu bagian pemegang saham. Akan tetapi tingkat kepemilikan sahamnya berbeda-beda satu sama lain. Penelitian oleh Hasibuan (2001) dalam Eka (2011) menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio/tingkat kepemilikan publik dalam perusahaan diprediksi akan melakukan tingkat pengungkapan yang lebih luas.

d). Dewan Komisaris, merupakan wakil shareholder dalam entitas bisnis yang berbadan hukum Perseroan Terbatas (PT) yang berfungsi mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilaksanakan oleh manajemen (direksi), dan bertanggung-jawab untuk menentukan apakah manajemen memenuhi tanggung jawab

mereka dalam mengembangkan dan menyelenggarakan pengendalian intern perusahaan (Mulyadi, 2002) dalam Ardilla (2011). Dengan wewenang yang dimiliki, dewan komisaris dapat memberikan pengaruh yang cukup kuat untuk menekan manajemen agar mengungkapkan informasi CSR lebih banyak, sehingga dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran dewan komisaris yang lebih besar akan lebih banyak mengungkapkan CSR. Sebagai wakil dari prinsipal di dalam perusahaan, dewan komisaris dapat mempengaruhi luasnya pengungkapan tanggung jawab sosial, karena dewan komisaris merupakan pelaksana tertinggi didalam entitas. Dengan mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan, maka image perusahaan akan semakin baik (Gray et al., 1988 dalam Fr.Reni, 2006). e). Leverage, menurut Belkaoui dan Karpik (1989) dalam Eddy (2005) keputusan untuk mengungkapkan informasi sosial akan mengikuti suatu pengeluaran untuk pengungkapan yang menurunkan pendapatan. Sesuai dengan teori agensi maka manajemen perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosial yang dibuatnya agar tidak menjadi sorotan dari para debtholders. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aulia (2011) dan Lidya (2011) juga menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap pengungkapan CSR. Konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Aulia (2011) dan Lidya

(2011), variabel leverage akan diuji kembali pengaruhnya terhadap pengungkapan CSR. f). Pengungkapan Media, jika perusahaan ingin mendapat kepercayaan dan legitimasi melalui kegiatan CSR, maka perusahaan harus mempunyai kapasitas untuk memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan dan berkomunikasi dengan pemangku kepentingannya secara efektif. Fungsi komunikasi menjadi sangat pokok dalam manajemen CSR. Pengkomunikasian CSR melalui media akan meningkatkan reputasi perusahaan di mata masyarakat. Pada pelaksanaannya, hal inilah yang menjadi bagian pada proses membangun institusi, membentuk norma yang diterima dan legitimasi praktik CSR. Penelitian teori legitimasi secara luas menguji peran yang dimainkan oleh berita media pada peningkatan tekanan yang diakibatkan oleh tuntutan publik terhadap perusahaan. Media mempunyai peran penting pada pergerakan mobilisasi sosial, misalnya kelompok yang tertarik pada lingkungan (Patten, 2002b dalam Reverte, 2008). Menurut Simon (1992) dalam Reverte (2008), media adalah sumber daya pada informasi lingkungan.

B. Penelitian Terdahulu

Yuniasih dan Wirakusuma (2007) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan CSR dan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Kinerja keuangan diprosikan dengan ROA, sedangkan *corporate governance*

diproksikan dengan kepemilikan manajerial. Hasilnya mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, akan tetapi kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan.

Sasongko dan Wulandari (2006) meneliti pengaruh antara EVA dengan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE, ROS, EPS, BEP terhadap harga saham. Penelitian yang mempunyai 45 sampel perusahaan manufaktur ini mendapatkan hasil bahwanya EPS yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham, artinya EPS dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan, sedangkan ROA, ROE, ROS, BEP, dan EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berarti tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

Saepudin (2008) meneliti pengaruh antara rasio profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai 2007. Dari penelitian tersebut hasilnya adalah bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham sedangkan ROE, NPM dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Para investor melihat rasio keuangan untuk melihat keadaan keuangan perusahaan tersebut. Karena dengan melihat

laporan keuangan investor dapat mengetahui bagaimana kondisi keuangan dan nilai perusahaan, karena kinerja keuangan merupakan cerminan dari nilai perusahaan karena semakin tinggi rasio semakin tinggi pula nilai perusahaan dan itu merupakan sinyal yang baik bagi investor berinvestasi agar memperoleh return saham. Dan apabila perusahaan berhasil memperoleh keuntungan yang besar akan membuat banyak investor yang akan menanamkan modalnya, dengan demikian harga saham dan permintaan saham akan naik dan nilai Tobin's Q juga akan naik.

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh moderasi kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan

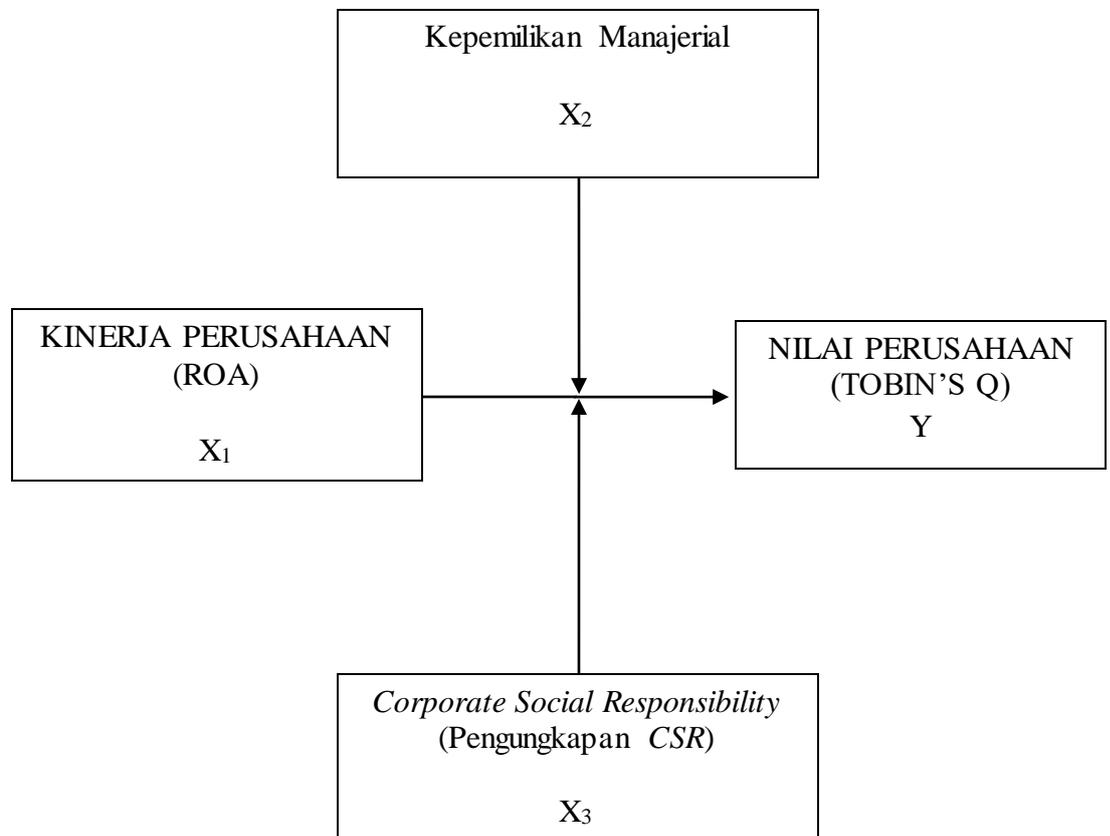
Kepemilikan manajerial berhubungan positif terhadap nilai perusahaan. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Penelitian yang mengkaitkan kepemilikan manajemen dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan namun dengan hasil yang berbeda-beda pula (Sri Sofyaningsih dan Pancawati H, 2011).

H2 : Kepemilikan manajerial secara positif dan signifikan dapat memoderasi antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruhmoderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan

Pengungkapan item *CSR* dalam laporan keuangan diharapkan nantinya akan menjadi nilai tambah dalam kepercayaan para investor bahwa perusahaan tersebut akan terus maju dan berkembang, selain itu konsumen juga akan lebih mengapresiasi dan akan loyal terhadap perusahaan yang mengungkapkan *CSR* dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan *CSR* karena masyarakat (konsumen) akan lebih tertarik untuk membeli produk yang sebagian laba dari produk tersebut akan disisihkan untuk kepedulian sosial dan kepedulian terhadap lingkungan yang nantinya akan berdampak positif bagi perusahaan. Selain itu dapat membangun *image* yang akan menaikkan laba perusahaan dan mengakibatkan *ROA* naik dan investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya yang akan menyebabkan saham yang ada di bursa efek meningkat.

H3 : *Corporate social responsibility* secara positif dan signifikan dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

D. MODEL PENELITIAN

Gambar 2.1
Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik yang ditetapkan oleh peneliti (Sugiyono, 2011:136). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012 – 2016.

Sampel penelitian ditentukan berdasarkan *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Dipilihnya satu kelompok industri yaitu industri manufaktur sebagai populasi dimaksudkan untuk menghindari bias yang disebabkan oleh efek industri (*industrial effect*), dan selain itu sektor manufaktur memiliki jumlah terbesar perusahaan dibandingkan sektor lainnya. Laporan keuangannya pun disajikan secara lengkap dan rinci, karena sifat operasi kegiatan usahanya. Selain itu, perusahaan manufaktur dianggap menimbulkan beberapa efek lingkungan dalam proses produksinya sehingga perusahaan perlu menerapkan CSR sebagai timbal balik kepada lingkungan disekitarnya. Dari perusahaan manufaktur tersebut hanya ada perusahaan yang menjadi sample perusahaan. Adapun kriteria perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel antara lain:

- Perusahaan yang digunakan adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan berturut – turut pada periode 2012 – 2016.
- Mengungkapkan informasi tentang *corporate social responsibility*.
- Perusahaan sampel tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan.
- Tersedia laporan keuangan perusahaan secara lengkap baik secara fisik maupun melalui *website* www.idx.co.id atau pada *website* masing – masing perusahaan.
- Memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

a. Jenis

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Data kuantitatif adalah jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka. Dalam hal ini data kuantitatif yang diperlukan adalah jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016, data ROA yang terdapat pada laporan keuangan, kepemilikan saham oleh komisaris dan dewan direksi, data kepemilikan saham oleh institusi, jumlah saham beredar, total

aset perusahaan, total ekuitas perusahaan, total hutang, laba setelah pajak, harga penutupan saham, dan data terkait jumlah pengungkapan *CSR* oleh perusahaan.

b. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian adalah subjek darimana data dapat diperoleh. Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder. Sumber data sekunder yaitu data yang langsung dikumpulkan oleh peneliti sebagai penunjang dari sumber pertama atau data yang tersusun dalam bentuk dokumen-dokumen. Dalam penelitian ini, laporan tahunan perusahaan merupakan sumber data sekunder.

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara membuat suatu daftar *ROA*, kepemilikan manajerial, *CSR*, dan nilai perusahaan. Selain itu juga dengan melakukan studi dokumentasi yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder dari situs BEI yaitu www.idx.co.id dan www.sahamok.com.

C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (dalam Puspitasari, 2011), variabel merupakan apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi, untuk kemudian ditarik suatu kesimpulan. Dan

variable penelitian yang akan digunakan oleh si peneliti adalah sebagai berikut :

1. Variable dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q yang dikembangkan Klapper dan Love (dalam Hidayah, 2008). Tobin's Q dihitung dengan rumus, sebagai berikut:

$$Q = \frac{((CP \times Saham \text{ Beredar}) - (TL + I)) - CA}{TA}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

CP = *Closing Price*

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventory*

CA = *Current Assets*

TA = *Total Assets*

2. Variabelindependen

Variabel independen yaitu kinerja keuangan diukur dengan *Return on Assets (ROA)*. *ROA* merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total assets (Chen, 2005 dalam Aryani, 2011). *ROA* mewakili rasio profitabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan. Penelitian ini menggunakan *ROA* sebagai variabel yang menunjukkan kinerja keuangan karena *ROA* merupakan ukuran efisiensi operasi yang relevan. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (pendanaan) yang diberikan pada perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2006) secara sistematis, *ROA* dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

3. Variable moderasi

Penelitian ini menggunakan variable moderasi karena peneliti menduga adanya variable lain yang mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Variabel moderasi mempunyai pengaruh ketergantungan yang kuat dengan hubungan variable terikat dan variable bebas. Variabel moderating merupakan variable yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara satu variable dengan variabel lain.

a. *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance diprosikan dengan kepemilikan manajerial. Pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan rumus:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham dewan direksi + komisaris}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100 \%$$

b. *Corporate Social Responsibility*

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

Dimana:

$CSRI_j$ = *Corporate Social Responsibility Index*

perusahaan.

X_{ij} = Jumlah skor *item*

n_j = Jumlah item maksimal untuk perusahaan

D. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam suatu penelitian. Selain itu, analisis ini memberikan informasi mengenai data yang dimiliki dan tidak bermaksud menguji hipotesis. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standard deviation*), nilai maksimum dan nilai minimum dari semua variabel (Ghozali, 2013:19).

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menentukan ketepatan model. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal dan juga harus bebas dari asumsi

klasik. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residu memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa Uji T dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2013:160).

Cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov Smirnov (K-S)*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas yaitu jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal, sedangkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah suatu keadaan dimana satu atau lebih variabel independen terdapat korelasi dengan variabel independen lainnya atau suatu variabel independen merupakan fungsi linier dari variabel independen lainnya. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2013:105). Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10, dan tingkat korelasi antar variabel di atas 95% (Ghozali, 2013:106).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2013:139). Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi adalah dengan melihat grafik scatterplot atau nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residual error yaitu SRESID. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1

(sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara menguji ada atau tidaknya autokorelasi salah satunya dengan uji Durbin Watson (DW test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dengan membandingkan nilai DW dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikansi 5%. Jika nilai DW > nilai tabel, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi (Ghozali, 2013:110).

3. Uji linier berganda

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang dihitung menggunakan program *statistical paskage for the social sciences* (SPSS). Dengan menggunakan tiga persamaan linier yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 X_3$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi

X₁ = Kinerja Keuangan

X_2 = *corporate social responsibility*

X_3 = kepemilikan manajerial

X_1X_2 = Interaksi antara kinerja keuangan dan *corporate social responsibility*

X_1X_3 = Interaksi antara kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial

Tujuan digunakan analisis regresi linear berganda adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan kepemilikan manajerial dan *corporate sosial responsibility* sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016.

4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan pengujian analisis koefisien Determinasi (R^2), pengujian secara simultan (uji statistik F), dan secara parsial (uji statistik t), pengujian hipotesis tersebut sebagai berikut :

a. Koefisien Determinasi (R^2)

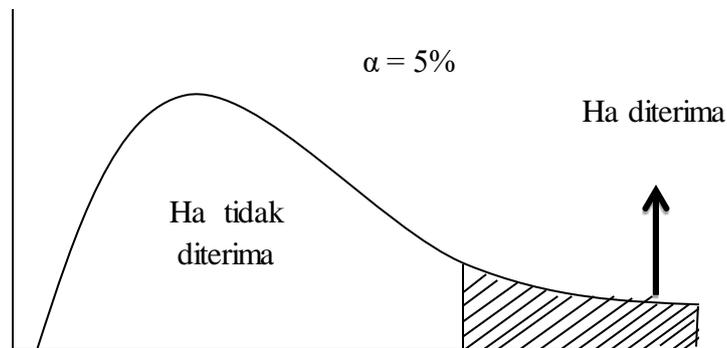
Menurut Ghozali (2013:97), koefisien determinasi R^2 untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi R^2 adalah antara 0 sampai 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan

variabel dependen sangat terbatas. Nilai R^2 mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

b. Uji Statistik F

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013:98).

Uji ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 5% dengan uji satu sisi. Jika $pvalue < = 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Jika $pvalue > = 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Uji statistik F dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dan F tabel. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ (n-k-1), maka H_a diterima. Artinya, secara statistik data yang ada dapat membuktikan bahwa model yang digunakan fit. Sebaliknya, Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ (n-k-1), maka H_a ditolak. Artinya model yang digunakan tidak fit.

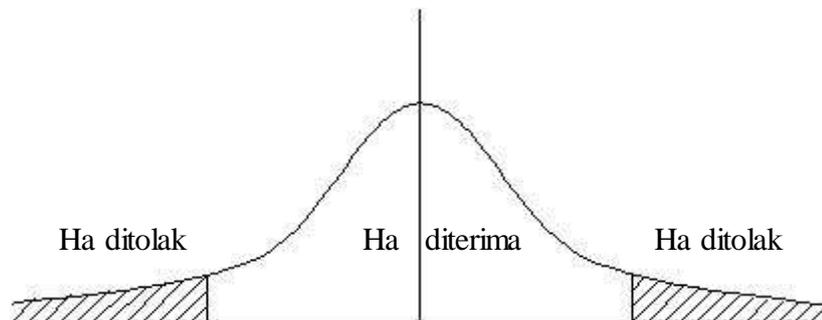


Gambar 3.1
Penerimaan Uji F

c. Uji Statistik T

Uji statistik T menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali,2013:98). Dalam penelitian ini, uji T menunjukkan seberapa jauh pengaruh interaksi variabel independensi dengan variabel moderating terhadap variabel dependen. Taraf signifikansinya $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan dinyatakan dalam $df = n-1$ yang merupakan uji dua sisi (*two tailed test*). Jika $p\ value < = 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima, artinya variabel moderating mampu memengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Jika $p\ value > = 0,05$, maka H_0 tidak ditolak atau h_a tidak diterima, artinya variabel moderating tidak mampu memengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Uji staistik T dapat

pula dilakukan dengan membandingkan nilai T hitung dan T tabel. Jika $T_{hitung} > T_{tabel} (n-1)$, maka H_a diterima. Artinya, secara statistik data yang ada dapat membuktikan bahwa suatu variabel moderating mampu memengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Jika $T_{hitung} < T_{tabel} (n-1)$, maka H_a ditolak. Artinya, secara statistik data yang ada dapat membuktikan bahwa suatu variabel moderating tidak mampu memengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.



Gambar 3.2

Penerimaan Uji T

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel moderating kepemilikan manajerial dan *corporate social responsibility* terhadap hubungan antara variable independen kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2016. Sampel yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 125 perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis, diketahui bahwa dari ketiga hipotesis dua hipotesis diterima dan satu tidak diterima. Hipotesis yang diterima adalah hipotesis satu (H1) dan hipotesis dua (H2). H1 menyatakan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan hipotesis dua menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hipotesis ini sesuai dengan teori yang dipaparkan bahwa kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang tidak diterima yaitu H3. Hipotesis ini tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan

H2 menyatakan kepemilikan manajerial memoderasi hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. H3 menyatakan *Corporate Social Responsibility* memoderasi hubungan negatif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari kedua hipotesis yang tidak sesuai dengan teori yang dipaparkan tentunya disebabkan oleh beberapa hal. Diantaranya pengungkapan *CSR* yang dilaksanakan oleh perusahaan bias jadiakan menurunkan nilai perusahaan yang diakibatkan oleh pengungkapan *CSR* memerlukan biaya yang besar. Adanya investor jangka pendek yang ingin melakukan investasi, mereka tidak akan memperhatikan adanya pengungkapan *CSR* karena mereka beranggapan sangat memerlukan biaya untuk melakukan pengungkapan tersebut yang akan menyebabkan deviden yang dijanjikan juga akan mengalami penurunan.

Selain itu dapat disebabkan oleh pandangan investor terhadap ukuran perusahaan yang dilihat dari aset. Aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan cukup besar namun aset tertumpuk pada piutang dan persediaan kemungkinan menimbulkan resiko yang lebih besar seperti pembengkakan sampai dengan piutang tak tertagih. Ditambah dengan informasi pengungkapan *CSR*, dimana pelaksanaan *CSR* membutuhkan dana dan akan memengaruhi nilai aset.

Penyebab lainnya dimungkinkan karena pengungkapan tanggung jawab sosial yang bersifat wajib telah diatur dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007. Adanya peraturan ini membuat investor beranggapan bahwa semua perusahaan yang bersentuhan langsung dengan lingkungan pasti akan mengungkapkan tanggung jawab sosialnya maka investor tidak perlu memperhatikan pengungkapan tanggungjawab sosial dalam melakukan investasi.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur, karena perusahaan manufaktur yang terdekat kaitannya dengan lingkungan dan merupakan sector industry terbesar di bursa efek, sehingga tidak mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
2. Penelitian ini hanya memakai *ROA* sebagai proksi dari profitabilitas
3. Penelitian ini menggunakan periode amatan tahun 2012-2016

C. Saran

Memperhatikan beberapa keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka saran yang dapat peneliti sampaikan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya hendaknya menambah jumlah sampel penelitian dan juga melibatkan sektor yang lain seperti sector keuangan agar mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
2. Penelitian selanjutnya bias menggunakan proksi yang lain dalam mengukur profitabilitas dan memperluas penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian dengan menambah tahun amatan.
3. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan untuk itu penulis menyarankan agar perusahaan meningkatkan jumlah presentase kepemilikan manajerial, jika manajerial memiliki porsi dalam kepemilikan perusahaan, akan lebih mempengaruhi tindakan manajemen laba (Boediono,2005)

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, Mas Daniri. 2005. *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Jakarta: Ray Indonesia
- Adilho, Nurlaili, dan Setyowati, Eni. 2014. "Analisis Perbandingan Efisiensi antara BPR Konvensional dan BPRS di Surakarta PROGRAM STUDI AKUNTANSI-FEB UMS, 25 JUNI 2014. ISBN: 978-602-70429-2-6. 127. SUB TEMA: AKUNTANSI DAN ... Nurlaili Adilho dan Eni Setyowati. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah
- Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta, 2011.
- Aryani, Dwi Septa. 2011. "Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi*, Vol.1 No.2, Mei 2011.
- Baridwan, Zaki. 2000. *Intermediate Accounting*. Edisi Tujuh. Yogyakarta: BPFE
- Brigham, E.F.dan Gapenski, LouisC. 1996. "Intermediate finance management" (5th ed.). Harbor Drive: The Dryden Press.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Daniati, NinnadanSuhairi. 2006. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar di BEJ. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, Agustus*.
- Erdianty, Ratri Werdi. 2016. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility dan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- H.M,Jogiyanto.(2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi II, BPFE – UGM. Yogyakarta

<http://www.idx.co.id>, diakses 17 Oktober 2016.

<http://www.sahamok.com>, diakses 17 Oktober 2016.

- Husnan, Suad. 2001. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Jama'an. 2008. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi pada Perusahaan Publik Di BEJ). *Tesis*. Semarang. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Jensen, Michael C. dan Meckling. William H., 1976, "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, October pp. 305-360.
- Klapper, L., dan Love. (2002). Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets. World Bank Working Paper, hal. 23-64
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. Skripsi. 2010.
- Raditya dhimas, 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Good Corporate Governancedan Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Pemoderasi pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di daftar efek syariah periode 2012-2014.
- Sayekti, Y. dan L.S. Wondabio, 2007. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earnings Response Coefficient (Suatu Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi IX. Makassar
- Scott, William, R. (1997), *Financial Accounting Theory*, International Edition, New Jersey: Prentice-Hall, Inc
- Sefiana, Eka. 2009. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Fakultas Ekonomi-Universitas Gunadarma*, No. 2 Vol IX.
- Spence, A. M., 1973, "Job Market Signaling", *Quarterly Journal of Economics* Vol. 87, No. 3, pp. 355–374.

- Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011), struktur kepemilikan, kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan nilai perusahaan. *Jurnal keuangan dan perbankan* vol. 3 No.1.
- Sugiyono*. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Afabeta.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. *Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta)*. *BENEFIT*, Vol.8, No. 1.
- 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 Bursa Efek Jakarta)”, *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* Vol.2.
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas* Pasal 74, Ayat 1-4.
- Wahidahwati. 2002. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency ”, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No.1.
- Weston, J. F. dan Copeland, T. E. 1997. *Manajemen Keuangan*, Edisi Sembilan. Jakarta: BinaRupaAksara.
- Yuniasih, N. W dan Wirakusuma, M. G. 2007. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi*. Universitas Udayana, Bali.