

**PENGARUH ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL MODERASI CSR  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**



Oleh :

**LINDA OKTAVIANI EFENDY**

**NIM : 2009210563**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2013**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

N a m a : Linda Oktaviani Efendy  
Tempat, Tanggal Lahir : Cirebon, 10 Oktober 1991  
N I M : 2009210563  
Jurusan : Manajemen  
Program Pendidikan : Strata I  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
J u d u l : Pengaruh Analisis Fundamental terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi CSR pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,

Tanggal 9 APRIL 2013



**(Muazaroh, S.E.,M.T)**

Ketua Program Studi S1 Manajemen

Tanggal : 9 APRIL 2013



**(Melliza Silvy, S.E., M.Si)**

# **PENGARUH ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL MODERASI CSR PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Linda Oktaviani Efendy**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : [Lindaoktaviani563@gmail.com](mailto:Lindaoktaviani563@gmail.com)  
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to determine the effect of fundamental variables on firm value with corporate social responsibility as moderating variable. Samples of this study are 25 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2006-2011. Data was processed using multiple regression analysis. The results show Return On Asset (ROA) has a significant positive impact on firm value, but leverage and firm size have not significant impact on firm value. The results also show that CSR can moderate the effect of Return On Asset (ROA) on Firm Value.*

**Key words :** *Fundamental Analysis, Return On Asset, Firm Value, CSR*

## **PENDAHULUAN**

Salah satu sektor pendukung untuk kelangsungan suatu industri adalah tersedianya dana. Sumber dana murah yang dapat diperoleh oleh suatu industri adalah dengan menjual saham kepada publik di pasar modal. Bagi perusahaan yang ingin masuk ke pasar modal perlu memperhatikan syarat-syarat yang dikeluarkan oleh Bapepam sebagai regulator pasar modal. Selain itu, perusahaan juga harus mampu meningkatkan nilai perusahaan sehingga terjadi peningkatan penjualan sahamnya di pasar modal. Jika diasumsikan investor adalah seorang yang rasional, maka investor tersebut pasti akan sangat memperhatikan aspek fundamental untuk menilai ekspektasi imbal hasil yang akan diperolehnya. (Ulupui, 2007).

Menurut Jogiyanto (2000), analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan, nilai intrinsik perusahaan dapat diwujudkan dengan harga saham. Bagi perusahaan yang *go public* diharuskan

memberikan laporan keuangan yang relevan mengenai rasio-rasio keuangannya. Rasio keuangan yang dihasilkan dari laporan keuangan merupakan faktor fundamental perusahaan dan dapat digunakan untuk melakukan analisis fundamental. Bagi para investor, laporan keuangan merupakan faktor penting untuk menentukan sekuritas mana yang akan dipilih sebagai pilihan dalam melakukan investasi.

Perusahaan dalam perkembangannya selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dalam jangka panjang perusahaan dapat melakukan pengembangan perusahaan maupun pengurangan skala ekonomis usaha. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998).

Analisis keuangan suatu perusahaan sangat bergantung pada informasi yang diberikan oleh perusahaan dalam bentuk laporan keuangan dan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi penting lainnya seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya dalam mengukur kinerja suatu perusahaan.

Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Manfaat laporan keuangan tersebut menjadi optimal bagi investor apabila investor dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan. Penman dalam Ulupui (2007). Horigan (1965) dalam (Tuasikal, 2001) menyatakan bahwa rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang.

Pengambilan keputusan ekonomi hanya dengan melihat nilai perusahaan (*Corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangan (*financial*) suatu perusahaan, saat ini sudah tidak relevan lagi. Eipstein dan Freedman (1994) dalam Anggraini (2006), menemukan bahwa investor individual tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan.

Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Penelitian Basamalah dan Jermias (2005) dalam Yuanita (2010) menunjukkan bahwa salah satu alasan manajemen melakukan pelaporan sosial adalah untuk alasan strategis. Meskipun belum bersifat mandatory, tetapi dapat dikatakan bahwa hampir semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sudah

mengungkapkan informasi mengenai *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunannya Yuanita (2010).

Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Verecchia, 1983 dalam basamalah dan Jermias, 2005). Perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan *Corporate Social Responsibility* (Kiroyan, 2006).

Hasil penelitian mengenai analisis fundamental terhadap nilai perusahaan hasilnya bervariasi. O'Connor (1973) dalam Ulupui (2007) yang mempelopori studi mengenai hubungan antara rasio keuangan berguna bagi investor (pemegang saham biasa) untuk mengambil keputusan. Hasil pengujiannya menunjukkan bahwa analisis kekuatan dari variasi model *ratio* dengan *rate of return* menunjukkan adanya keragaman akan manfaat rasio keuangan bagi investor pemegang saham biasa. Gupa dan Heufner (1972) dalam Ulupui (2007) melanjutkan bahwa rasio-rasio keuangan tertentu memiliki manfaat atau arti yang berbeda ketika diasosiasikan dengan karakteristik industri tertentu yang berbeda.

Variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan (Ulupui, 2007). Hasil ini konsisten dengan teori dan pendapat Mogdiliani dan Miller (MM) dalam Ulupui (2007) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari asset perusahaan. Hasil yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan. Tetapi, hasil yang berbeda diperoleh oleh Suranta dan Pratana (2004) dalam Yuniasih (2007) dalam penelitiannya ditemukan bahwa *Return On Asset* (ROA)

justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh analisis fundamental terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi CSR pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

## RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

### Analisis laporan keuangan

Menurut Sundjaja dan Barlian (2001 : 47) laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi untuk pihak-pihak yang berkepentingan dengan data keuangan atau aktivitas perusahaan.

Analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya karena ingin mengetahui tingkat keuntungan dan tingkat risiko suatu perusahaan. Tujuan analisis keuangan bisa ditinjau dari pandangan seorang analis. Seorang pemegang saham atau calon pemegang saham akan menganalisis perusahaan untuk memperoleh kesimpulan apakah saham perusahaan tersebut layak dibeli atau tidak, demikian pula dengan pemberi kredit, supplier, dan pemerintah (Mamduh 2005 : 5).

### Rasio Keuangan

Menurut Van Horne (2005 : 234) : “Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Menurut (Mamduh 2005 : 75) tujuan analisis rasio keuangan adalah membantu manajer keuangan memahami apa yang perlu dilakukan perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia yang sifatnya terbatas berasal dari *financial statement*. Pada dasarnya analisis rasio keuangan dapat dikelompokkan ke dalam lima macam kategori (Mamduh 2005 : 77) meliputi Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas dan

Rasio Pasar. Berikut ini akan dijelaskan beberapa rasio yang terkait dengan penelitian ini :

#### 1. Rasio Solvabilitas / *Leverage*

Menurut Mamduh dan Abdul Halim (2005:81), rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya.

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \dots \dots \dots (1)$$

#### 2. Rasio Profitabilitas

Menurut Mamduh dan Abdul halim (2005:85), rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu.

$$ROA = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \dots \dots \dots (2)$$

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Rasio *Tobin's Q* (Yuniasih, 2010). Menurut (Fiakas, 2005) dalam (Sudiyatno dan Elen Puspitasari, 2010) *Tobin's Q* merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan. Jika rasio-q diatas satu, hal ini menunjukkan investasi dalam aktiva akan menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidak menarik. Rasio-q dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{\{(CP \times \text{Jmlh Shm}) + TL + I\} - CA}{TA} \dots (3)$$

Keterangan :

- Q : Nilai Perusahaan
- CP : *Closing Price*
- TL : *Total Liabilities*

I : *Inventory*  
 CA : *Current Assets*  
 TA : *Total Assets*

**Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan proksi volatilitas operasional dan *inventory cotrolability* yang seharusnya dalam skala ekonomis besarnya perusahaan menunjukkan pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan (Mukhlisin, 2002). Menurut penelitian yang dilakukan Sutrisno (2001) ukuran perusahaan dapat juga diukur dengan menggunakan log natural dari total asset, yang dapat diukur dengan :

$$Uk. Prshn = Ln Total Asset \dots \dots \dots (4)$$

**Corporate Social Responsibility (CSR)**

Perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomis dan legal (artinya kepada pemegang saham atau *shareholder*) tapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*) yang jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban di atas. Pemikiran yang mendasari *Corporate Social Responsibility* yang sering dianggap inti dari etika bisnis adalah bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomis dan legal (artinya kepada pemegang saham atau *shareholder*) tapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*) yang jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban di atas.

Menurut (Wibisono,2007:8) *Corporate Social Responsibility* adalah “tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan untuk berlaku etis, meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif yang mencakup tiga aspek ekonomi social dan lingkungan (*triple bottom line*) dalam rangka mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan”.

Indonesia mengalami permasalahan pencemaran lingkungan seperti halnya di negara lain. Masalah ini tidak terjadi jika para manager perusahaan memegang komitmen pemenuhan tanggung jawab sosial terhadap kebersihan lingkungan. Penyebab timbulnya permasalahan pencemaran lingkungan di Indonesia perlu dikaji secara mendalam agar dapat dilakukan tindakan pencegahan dan perbaikan yang tepat (Suratno, 2006). CSR diukur berdasarkan proporsi pengungkapan *Global Reporting Initiative* (GRI). Penilaian pengungkapannya menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu setiap *item* CSR yang diungkapkan dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 dan jika tidak diungkapkan diberi nilai 0. Selanjutnya, skor dari setiap *item* untuk masing-masing indikator dijumlahkan dibagi dengan skor yang diharapkan untuk memperoleh indeks pengungkapan pada masing-masing perusahaan sampel. Rumus yang digunakan untuk mengukur indeks dimensi CSR adalah sebagai berikut:

$$\% = \frac{\sum \text{dilaporkantahun ke-n}}{\sum \text{wajib dilaporkan}} \times 100\% \dots \dots (5)$$

**Undang-Undang CSR**

*Corporate Social Responsibility* bisa dilaksanakan secara langsung oleh perusahaan di bawah divisi *human resource development* atau *public relations*. CSR bisa pula dilakukan oleh yayasan yang dibentuk terpisah dari organisasi induk perusahaan namun tetap harus bertanggung jawab ke CEO atau ke dewan direksi. Sebagian besar perusahaan di Indonesia menjalankan CSR melalui kerjasama dengan mitra lain, seperti LSM, perguruan tinggi atau lembaga konsultan. Beberapa perusahaan ada pula yang bergabung dalam sebuah konsorsium untuk secara bersama-sama menjalankan CSR.

Di Indonesia, *Corporate Social Responsibility* (CSR) semakin menguat

terutama setelah dinyatakan dengan tegas dalam UU PT No.40 Tahun 2007, yaitu dalam Pasal 74 yang berisi (a) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat (a) merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran.(b) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (a) dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.(c)Ketentuan lebih lanjut mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan diatur dengan peraturan pemerintah.

### **ISO 26000**

ISO 26000 menerjemahkan tanggung jawab sosial sebagai tanggung jawab suatu organisasi atas dampak dari keputusan dan aktivitasnya terhadap masyarakat dan lingkungan, melalui perilaku yang transparan dan etis, yang (1) Konsisten dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat.(2)Memperhatikan kepentingan dari para stakeholder. (3) Sesuai hukum yang berlaku dan konsisten dengan norma-norma internasional. (4) Terintegrasi di seluruh aktivitas organisasi, dalam pengertian ini meliputi baik kegiatan, produk maupun jasa.

Adanya ketidakseragaman dalam penerapan *Coorporate Social Responsibility* diberbagai negara menimbulkan adanya kecenderungan yang berbeda dalam proses pelaksanaan *Coorporate Social Responsibility* itu sendiri di masyarakat. Dengan disusunnya ISO 26000 sebagai panduan (*guideline*) atau dijadikan rujukan utama dalam pembuatan pedoman SR yang berlaku umum, sekaligus menjawab

tantangan kebutuhan masyarakat global termasuk Indonesia.

### **Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Mamduh dan Abdul halim (2005:85), *Return On Asset* adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Menurut James C. Van. Horne (2009 : 235) ROA berguna untuk mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia, dan daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai ROA suatu perusahaan maka semakin baik karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi *Return On Asset* maka pendapatan perusahaan akan meningkat. Peningkatan pendapatan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih (2007), mendapatkan hasil bahwa variabel *Return On Asset* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil berbeda diperoleh oleh Suranta dan Pratana (2004), dalam penelitiannya ditemukan bahwa *Return On Asset* memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian dilakukan oleh Ulupui (2007), diperoleh hasil bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Mamduh dan Abdul Halim (2007:81), *leverage* / solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar.

Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar jika dibandingkan dengan total asetnya (Horne,1997). *Leverage* merupakan rasio yang digunakan menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, dan juga sebagai rasio yang digunakan untuk membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva yang dimiliki suatu perusahaan, apabila investor melihat perusahaan memiliki asset yang tinggi namun juga memiliki risiko *leverage* yang tinggi, maka investor akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan asset tinggi pada perusahaan tersebut di peroleh dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan.

Menurut Weston dan Copeland (2001:65), dengan meningkatnya *financial leverage* nilai perusahaan akan mencapai maksimum dan kemudian menurun. Pada level tertentu *Debt to Capitalization Ratio* akan jadi berlebihan, sehingga perusahaan kesulitan untuk membayar hutangnya, Ferdinand, et.al (2005:138). Penelitian dilakukan oleh Suranta dan Pranata (2003) dan Sujoko (2007) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda diperoleh Johan Halim (2005) bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya *assets* yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan

kapitalisasi pasar. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar, sehingga semakin besar pula perusahaan dikenal dalam masyarakat. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan dengan total asset yang kecil (Ardi Murduko Sudarmadji, 2007).

Menurut Sujoko (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dikarenakan perusahaan-perusahaan yang memiliki *size* yang cukup besar umumnya sudah berada pada tahap *maturity* dan akan memiliki prospek pembagian dividen yang baik dimasa yang akan datang serta pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

### **Pengaruh Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi Analisis Fundamental terhadap Nilai Perusahaan**

Penerapan *Corporate Social Responsibility* secara konsisten merupakan bagian dari upaya memaksimalkan nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* merupakan komitmen perusahaan berperilaku etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan tetap mengedepankan peningkatan kualitas hidup karyawan beserta keluarganya, komunitas lokal dan masyarakat luas.

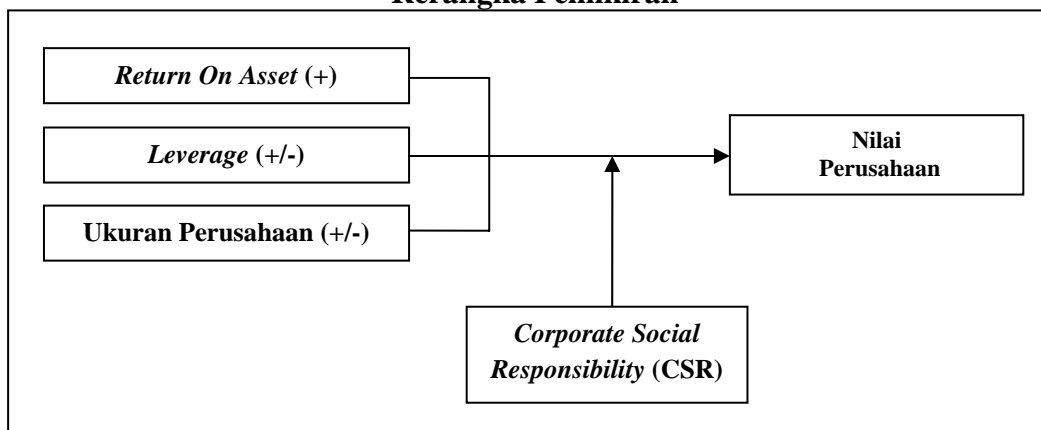


Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pihak luar perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain informasi keuangan yang diwajibkan, perusahaan juga melakukan pengungkapan yang sifatnya sukarela. *Stakeholder theory* berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai

salah satu tanggung jawab kepada para *stakeholder*. Dengan menggunakan CSR sebagai variabel moderasi dimungkinkan pasar akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Peningkatan ini menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat (Yuniasih,2007).

Kerangka Pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

**Gambar 1**  
**Rerangka Pemikiran**



Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka hipotesis dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> : *Return On Asset* (ROA), *Leverage*, Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>2</sub> : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan.

- H<sub>3</sub> : *Leverage* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>4</sub> : *Return On Asset* (ROA), *Leverage*, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi

**METODE PENELITIAN**

**Rancangan Penelitian**

Tujuan penelitian ini merupakan pengujian hipotesis yang telah ditetapkan. Pengujian hipotesis ini menjelaskan bentuk pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan variabel moderasi. Adapun populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengujian yang dilakukan menggunakan alat uji statistik regresi berganda dan uji interaksi.

**Identifikasi Variabel**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen, variabel

dependen dan variabel moderasi yang meliputi :

Variabel Independen : *Return On Asset* (ROA), *Leverage* dan Ukuran Perusahaan

Variabel Dependen : Nilai Perusahaan.

Variabel Moderasi : *Corporate Social Responsibility* (CSR).

## Definisi Operasional dan Pengukuran

### Variabel

Dalam penelitian ini penulis merasa perlu menjelaskan tentang definisi secara operasional dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian , baik variabel bebas, variabel tergantung maupun variabel moderasinya yaitu:

- 1) *Return On Asset* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa lalu dan kemudian diproyeksikan ke masa depan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa yang akan datang. Dimana pengukuran variabelnya dengan menggunakan rumus dua (2).
- 2) *Leverage* merupakan metode yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvibel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Dimana pengukuran variabelnya dengan menggunakan rumus satu (1).
- 3) Ukuran perusahaan adalah pengelompokan perusahaan berdasarkan skala operasi yang dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan investasi. Dimana pengukuran variabelnya dengan menggunakan rumus empat (4).
- 4) Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh pembeli jika perusahaan akan dijual. Dimana

variabelnya dengan menggunakan rumus tiga (3).

- 5) *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah suatu komitmen yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi bagi daerah setempat maupun masyarakat secara luas disertai dengan adanya peningkatan taraf hidup karyawan dan seluruh keluarganya. Dimana pengukuran variabelnya dengan menggunakan rumus lima (5).

### Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah pada tahun 2006-2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria (1) Perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 1 Januari 2006 – 31 Desember 2011.(2) Menertbitkan *annual report* secara berturut-turut antara periode 1 Januari 2006 – 31 Desember 2011.(3) Memiliki kelengkapan data yang akan digunakan dalam penelitian.

### Model Penelitian

Persamaan regresi pada hipotesis pertama, kedua dan ketiga adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = konstanta

$X_1$  = *Return On Asset* (ROA)

$X_2$  = *Leverage*

$X_3$  = Ukuran Perusahaan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = koefisien regresi

e = error

Adapun persamaan regresi untuk hipotesis yang keempat adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 CSR + \beta_3 (X_1 * CSR) + e$$

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan  
 A = konstanta  
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = koefisien regresi  
 $X_1$  = *Return On Asset* (ROA),  
*Leverage*, *Ukuran Perusahaan*

$X_1 * CSR$  = Interaksi *Return On Asset* (ROA), *Leverage*, Ukuran Perusahaan dengan CSR

e = error

### Hasil Analisis dan Pembahasan

Ringkasan hasil estimasi tanpa menggunakan variabel moderasi disajikan pada tabel 1. Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi pada uji simultan sebesar 0,000. Tingkat signifikansi ini lebih kecil dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian hasil ini dikatakan signifikan dan

dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  Ditolak, yang artinya variabel *Return On Asset* (ROA), *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari nilai R square diketahui bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 45,1% sisanya dapat dijelaskan oleh variabel yang belum dimasukkan dalam model.

**Tabel 1**  
**Hasil Estimasi #**

Model	B	t hitung	Sig.	t tabel	Keterangan	Keputusan
(Constant)	2,279	1,184	0,238			
ROA	23,369	9,192	0,000	1,645	Satu Sisi	Ho ditolak
LEVERAGE	-1,178	-1,002	0,318	1,960	Dua Sisi	Ho diterima
UK_PRSHN	-0,028	-0,204	0,839	1,960	Dua Sisi	Ho diterima
R Square	0,451					
F test	40,034					
Jumlah observasi	149					

### Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Leverage*, Ukuran Perusahaan Secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Analisis fundamental dalam penelitian ini terdiri dari variabel *Return On Asset* (ROA), *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan. *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu, sedangkan *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Mamduh, 2007). Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar aktiva maka semakin banyak

modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar, sehingga semakin besar pula perusahaan dikenal dalam masyarakat. (Ardi Murduko Sudarmadji, 2007).

*Return On Asset* (ROA), *leverage* dan ukuran perusahaan merupakan komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan, karena ketiga variabel tersebut dapat dijadikan indikator tingkat nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang ada maka peneliti mencoba untuk menguji pengaruh analisis fundamental terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian *Multiple Regression Analysis* (MRA) pada pengaruh

langsung analisis fundamental yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)*, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berdasarkan pada taraf signifikansi  $\alpha$  melalui uji simultan (uji F) dengan probabilitas sebesar 0,000 yang jauh lebih kecil dari 0,05.

Berdasarkan uraian diatas, dapat dikatakan bahwa adanya pengaruh analisis fundamental yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)*, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara simultan dapat dibuktikan dalam penelitian ini. Hasil pengujian yang di dapat peneliti atas hipotesis pengaruh langsung (simultan) mendukung temuan atas penelitian terdahulu seperti Yuniasih (2007) yang menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan**

*Return On Assets (ROA)* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan (Agus Sartono 2000:123). Semakin tinggi nilai ROA suatu perusahaan maka semakin baik karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi *Return On Asset* maka pendapatan perusahaan akan meningkat. Peningkatan pendapatan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

*Leverage* dapat digunakan sebagai penaksir resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin tinggi menunjukkan risiko investasi yang semakin tinggi pula. Dengan tingginya rasio

*leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Horne,1997). Karena *leverage* digunakan untuk menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur dan juga sebagai indikator yang digunakan untuk membandingkan total hutang perusahaan terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki perusahaan, maka apabila investor melihat suatu perusahaan memiliki total asset yang besar namun tingkat *leverage* nya juga besar, maka investor akan berpikir dua kali untuk menempatkan dana yang dimilikinya pada perusahaan tersebut.

Menurut Sujoko (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki *size* yang cukup besar umumnya sudah berada pada tahap *maturity* dan akan memiliki prospek pembagian dividen yang baik dimasa yang akan datang.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan bukanlah salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena sangat bervariasianya sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini, misalnya saja perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi ataupun yang rendah dan juga baik perusahaan yang memiliki total aktiva besar maupun yang kecil dapat menjadi sampel dalam penelitian ini, dengan syarat bahwa perusahaan-perusahaan tersebut telah memenuhi kriteria sampling yang telah ditetapkan dalam penelitian. Berdasarkan uji parsial (uji t), menunjukkan bahwa hanya variabel *Return On Asset (ROA)* saja yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, sedangkan variabel *leverage* dan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Hasil yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah membuktikan bahwa semakin baik fundamental perusahaan khususnya *Return On Asset* (ROA) maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian atas hipotesis tidak langsung (parsial), hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Yuniasih (2007) yang menyatakan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian ini tidak

mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sujoko (2007), karena dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR).**

Hasil pengujian CSR sebagai variabel pemoderasi disajikan pada tabel 2 berikut ini:

**Tabel 2. Hasil Estimasi CSR sebagai Variabel Moderasi**

Model	B	t hitung	Sig.	Keputusan
(Constant)	2,040	1,698	0,092	Ho ditolak
ROA	5,396	0,592	0,555	
CSR	-1,931	-0,550	0,583	
ROA*CSR	46,375	2,000	0,047	
R Square	0,465			
F test	42,315			
Jumlah observasi	149			

Uji interaksi digunakan untuk menguji hipotesis keempat yang bertujuan untuk menguji apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh variabel *independent* paling dominan terhadap variabel *dependent*. Berdasarkan sig  $\alpha$  pada tabel 1 *Return On Asset* (ROA) adalah variabel paling dominan terhadap variabel *dependent*. Berdasarkan nilai sig  $\alpha$  pada tabel 1 *Return On Asset* (ROA) adalah variabel paling dominan diantara variabel *leverage* dan ukuran perusahaan. Oleh karena itu dalam uji ini hanya variabel *Return On Asset* (ROA) yang akan di uji interaksi dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Persamaan regresi untuk hipotesis yang keempat adalah sebagai berikut :

$$Y = 2,040 + 5,396 \text{ ROA} - 1,931 \text{ CSR} + 46,375 \text{ ROA*CSR} + e$$

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi variabel moderasi pada uji simultan sebesar 0.047. Tingkat signifikansi ini lebih kecil dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Dengan demikian hasil ini dikatakan signifikan. Dari hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  Ditolak, yang artinya variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. informasi terkait dengan kondisi keuangan perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan juga melakukan pengungkapan informasi yang sifatnya *voluntary*. Informasi tersebut terkait dengan lingkungan sosial perusahaan yang disebut dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Kiroyan (2006) menyebutkan bahwa perusahaan akan

memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pihak luar perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain informasi keuangan yang diwajibkan, perusahaan juga melakukan pengungkapan yang sifatnya sukarela. *Stakeholder theory* berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada para *stakeholder*. Dengan menggunakan CSR sebagai variabel moderasi dimungkinkan pasar akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Peningkatan ini menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat (Yuniasih,2007). Berdasarkan teori yang ada maka peneliti mencoba untuk menguji pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Hasil pengujian dengan menggunakan alat uji *Multiple Regression Analysis* (MRA) dengan uji interaksi pada pengaruh tidak langsung dengan menambahkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat menjadi variabel moderasi antara analisis fundamental yang diwakili oleh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai interaksi antara variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) positif dan signifikan.

## **KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai

Adanya interaksi antara *Return On Asset* (ROA) dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan salah satu variabel yang memperkuat hubungan *Return On Asset* (ROA) dengan nilai perusahaan. Dari analisa peneliti terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan dalam laporan tahunan (*annual report*) yang telah dipublikasikan dengan menggunakan 79 *item* standar pengungkapan sesuai dengan *Global Reporting Initiative* (GRI) didapatkan hasil masih rendahnya motivasi perusahaan untuk mengungkapkan informasi terkait *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan (*annual report*). Hal tersebut ditunjukkan dengan data bahwa pada penelitian ini nilai tertinggi *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian hanya sebesar 59%.

Hasil dalam penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Verecchia (1983) dalam Basamalah dan Jeremias (2005) bahwa dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, demikian pula pada penelitian yang dilakukan oleh Kiroyan (2006) yang menyatakan bahwa perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Hal yang sama ditemukan oleh Yuniasih (2007) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, selain itu juga bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memoderasi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

perusahaan dan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi analisis fundamental yang diwakili oleh ROA terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan sampel

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2011. Teknik sampling yang digunakan adalah teknik sampling yaitu pemilihan sampel dengan didasarkan pada kriteria tertentu untuk mendapatkan sampel yang representatif. Kriteria sampel yang dipilih untuk menjadi anggota sampel adalah perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 1 Januari 2006 – 31 Desember 2011. Selain itu, Perusahaan menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara berturut-turut antara periode 1 Januari 2006 – 31 Desember 2011 dan perusahaan memiliki kelengkapan data yang akan digunakan dalam penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 25 perusahaan.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi ROA, *leverage*, ukuran perusahaan, nilai perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini dilaksanakan selama 6 tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 dan 2011. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *Multiple Regression Analysis* (MRA) dan uji interaksi untuk melihat pengaruh analisis fundamental terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan hasil analisa baik secara deskriptif maupun statistik, maka dapat diperoleh kesimpulan dari penelitian ini adalah (1) Secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara analisis fundamental yang diwakili oleh *Return On Asset* (ROA), *Leverage*, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. (2) Secara parsial terdapat pengaruh variabel *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan, namun tidak terdapat pengaruh pada variabel *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap

nilai perusahaan. (3) *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu (1) Adanya banyak faktor fundamental yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini, karena dalam penelitian ini faktor fundamental hanya diwakili oleh variabel *Return On Asset* (ROA), *Leverage* dan Ukuran Perusahaan. (2) Keterbatasan jumlah sampel diduga sangat berpengaruh terhadap hasil penelitian, karena dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Banyak data yang menjadi populasi dalam penelitian tetapi menyajikan datanya tidak lengkap sesuai dengan kebutuhan penelitian untuk dijadikan sampel dalam penelitian oleh peneliti. Contohnya seperti tidak menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara berturut-turut selama periode penelitian. (4) Periode dalam penelitian ini hanya 6 tahun yaitu tahun 2006 – 2011.

Saran yang dapat diberikan untuk pihak yang akan melakukan penelitian sejenis, meliputi: (1) Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas sampel penelitian. (2) Penelitian dimasa yang akan datang juga disarankan menggunakan faktor fundamental yang lain misalnya *Return On Equity* (ROE). (3) Bagi perusahaan baik yang sudah maupun yang belum mengimplementasikan *Corporate Social Responsibility* (CSR), diharapkan penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan, karena saat ini *Corporate Social Responsibility* (CSR) sudah diatur dalam UU PT No 40 tahun 2007, sehingga hal ini juga menjadi pertimbangan para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan karena dengan adanya (CSR) dapat menjadi nilai tambah bagi suatu perusahaan.

## DAFTAR RUJUKAN

- Agnes Sawir. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Anies S Bassamalah dan Johnny Jermias. 2005. "Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?" *Gajah Mada International Journal of Business*. January- April Vol. 7 No. 1. pp: 109 – 127.
- Ardi Murdoko Sudarmadji dan Lana Sularto .2007. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan . Proceeding PESAT (PSikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil). Vol 2 ISSN : 1658-2559.
- Askam Tuasikal. 2001. "Manfaat Informasi Akuntansi Dalam Memprediksi Return Saham ( Studi Terhadap Pemanufakturan dan Nonpemanufakturan)" *Simposium Nasional Akuntansi IV* Agustus Hal 762-780 Bandung.
- Bambang Sudiyatno dan Elen Puspitasari. 2010. 'Tobin's q dan Altman z-score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan'. *Kajian Akuntansi*. Vol.2. No.1. PP.9-21.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Budimanta, A, Prasetijo, A., Rudito, B.,2004. *Corporate Social Responsibility, Jawaban bagi Model Pembangunan Indonesia Mas Kini*. ICSD, Jakarta
- Cooper, Donald R. 2006. *Metode Riset Bisnis*. Jakarta: Media Global Edukasi.
- Edi Rismanda Sembiring. 2005. "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo, 15 – 16 September.
- Edi Suharto.2007. *Pekerjaan Sosial di Dunia Industri: Memperkuat Tanggung jawab Sosial Perusahaan (Corporate Social Responsibility)*. Bandung: Refika Aditama.
- Fr Reni Retno Anggraeni. 2006. "Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi Ke-9*. Padang, 23 – 26 Agustus.
- Fama, Eugene F dan Kenneth R. French. 1998, "Taxes, Financing Decision, and Firm Value", *The Journal of Finance*. Vol. LIII No. 3, hal 819-843.
- IG. K. A. ULUPUI. 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)". *AUDI Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Volume 1 – Januari 2007.
- Imam Ghazali. 2006. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS." Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Irianta Yosol. 2004. *Community Relations. Konsep dan Aplikasinya*. Simbiosis Rekatama Media, Bandung.
- Ferdinand Augusty, 2005. *Structural Equation Modeling*. BP Undip.



- J.Fred Weston dan Thomas E. Copeland. 2001. *Manajemen Keuangan. Jilid 2. Edisi delapan Binarupa Aksara Jakarta.*
- Jogiyanto Hartono. 2000. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi.* Yogyakarta: BPFE.
- Johan Halim. 2005. "Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Dividen terhadap Price Earnings Ratio pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Balance.* FE Unika Atmajaya. Jakarta.
- Kiroyan, Noke. 2006. "Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya?" *Economics Business Accounting Review.* Edisi III. September-Desember: 45 – 58.
- Kotler, Philip and Nancy Lee. 2005. *Corporate Social Responsibility.* Amerika: John Wiley&Sons, Inc.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan.* Yogyakarta: AMP-YKPN.
- Mukhlisin, 2002. "Analisis Pemilihan Metode Akuntansi Persediaan Dan Pengaruhnya Terhadap Earning Price Ratio". *Simposium Nasional Akuntansi V. hal 87-101.*
- Ni Wayan Yuniasih 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.
- Ridwan S Sundjaja. 2003. *Manajemen Keuangan.* Lierata Lintas Media. Jakarta.
- S.Sundjaya dan Inge Barlian. 2001. *Manajemen Kueangan.* Literata Lintas Media.Jakarta.
- Sujoko dan Ugy Subiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan,* Vol. 9, No. 1, hal 41-48.
- Suranta, E. Dan Merdistuti, P. P. 2004. *Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problem Dan Kinerja Perusahaan.* *Simposium Nasional Akuntansi VII.* Denpasar Bali, 2-3 Desember.
- Suratno, 2006, *Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance* (Thesis), Medan.
- Sutrisno. 2001. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi.* Yogyakarta:Ekonisia UII.
- Tsoutsoura, Margarita. 2004. "Corporate Social Responsibility and Financial Performance". Diambil Juni, 26, 2012 dari [http://responsiblebusiness.haas.berkeley.edu/documents/FinalPaperonCSR\\_PDFII.pdf](http://responsiblebusiness.haas.berkeley.edu/documents/FinalPaperonCSR_PDFII.pdf)
- Van Horne, James C. dan Jhon M. Washowich. 2005. *Fundamental of Financial Management.* Buku 1 Edisi 12. Peason Education dan Salemba Empat. Jakarta.
- Wibisono. 2007. *Membedah Konsep dan Aplikasi Corporate Social Responsibility.* Surabaya: Media Grapika.
- Yuanita Handoko. 2010. *Effect On Value Of Financial Performance Company With Corporate Social Responsibility Disclosures And As A Good Corporate Governance Moderating Variable.* Diakses Tanggal 27 Juni 2012.
- Zaki Baridwan.1992. *Sistem Informasi Akuntansi.* BPFE. Yogyakarta