



DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Falah Bilayudha[✉], Kiswanto

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:
Diterima Juni 2015
Disetujui Juli 2015
Dipublikasikan Agustus 2015

Keywords:
Audit Committee; Capital Structure; CSR; Firm Value; Institutional Ownership; Public Ownership

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah 39 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Melalui teknik *purposive sampling*, sampel yang terpilih sebanyak 34 perusahaan. Unit analisis sampel untuk tahun 2011-2013 sebanyak 102 *annual report*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur melalui SEM. Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh kepemilikan institusional dan komite audit terhadap CSR, namun kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap CSR. Kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun kepemilikan institusional, komite audit, struktur modal dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR tidak mampu memediasi hubungan kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan komite audit terhadap nilai perusahaan. Saran untuk penelitian selanjutnya bisa menambah periode waktu penelitian dan menggunakan pengukuran yang berbeda untuk nilai perusahaan.

Abstract

This research aimed to analyze about the determinants of firm value. The population of this research is 39 mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2013. This research uses purposive sampling, the selected sample of 34 companies. The unit of analysis of samples for the years 2011-2013 as many as 102 annual report. Data analysis method used in this research is path analysis by SEM. The results of this research showed that there are significant effect of institutional ownership and audit committee of the CSR, but public ownership does not affect the CSR. Public ownership affect the firm value, but institutional ownership, audit committee, capital structure and CSR have no effect on the firm value. CSR is unable to mediate the relationship of institutional ownership, public ownership and the audit committee of the firm value. Suggestions for next research can increase the time period of research and using different measurement to firm value.

© 2015 Universitas Negeri Semarang

[✉] Alamat korespondensi:
Gedung C6 Lantai 2 FE Unnes
Kampus Sekaran, Gunungpati, Semarang, 50229
E-mail: falahbilayudha@gmail.com

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mendapat keuntungan yang sebesar-besarnya untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat memakmurkan pemiliknya. Fama (1978) menyebutkan bahwa nilai perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya. Harga saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi juga.

Saat ini saham sektor tambang mengalami penurunan paling dalam hingga 23,31% dibandingkan sektor lainnya. Penurunan ini bisa disebabkan oleh keadaan saham di luar negeri dan juga oleh performa dari perusahaan itu sendiri yang dipengaruhi oleh *good corporate governance* (GCG). Penelitian ini menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan komite audit sebagai mekanisme GCG. Selain itu nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan atau struktur modal.

Penelitian terdahulu tentang nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten, Murwaningsari (2009) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil sebaliknya ditemukan Sofyaningsih dan Hardingsih (2011). Pengaruh kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan dibuktikan oleh Purba (2004), hasil yang berbeda ditemukan oleh Soepriyanto (2004). Rustiarini (2010) menemukan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara itu Anggraini (2013) menemukan hasil sebaliknya. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dibuktikan oleh Apriada (2013), hasil yang berbeda ditemukan oleh Meythi, *et al.*, (2012). Oleh karena itu pada penelitian ini peneliti menambahkan CSR sebagai variabel intervening. Tujuan perusahaan yang ingin memaksimalkan nilai perusahaan didukung oleh beberapa teori akuntansi, seperti teori keagenan, teori *stakeholder* dan teori sinyal.

Teori keagenan menggambarkan hubungan *agency* sebagai suatu kontrak di bawah satu atau lebih *principal* yang melibatkan orang lain *agent* untuk melaksanakan beberapa layanan

bagi mereka dengan melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen (Jensen dan Meckling, 1976). Baik *principal* maupun *agent* diasumsikan sebagai orang ekonomi yang rasional dan semata-mata termotivasi keuntungan pribadi, hal ini akan menimbulkan konflik agensi.

Stakeholder theory menjelaskan bahwa manajemen tidak hanya bertanggung jawab kepada pemilik tetapi juga kepada *stakeholder* lainnya. Jensen (2001) menyatakan bahwa manajemen harus memperhatikan *stakeholdernya* untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Signalling theory merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Teori *signal* mengasumsikan bahwa manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap dan akurat mengenai nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar. Menurut Leland dan Pyle dalam Scott (2012), manajemen yang memiliki informasi lebih baik mengenai kondisi perusahaan akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya.

Keberadaan pemilik saham institusional sebagai salah satu mekanisme GCG diharapkan mampu melakukan fungsi monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajemen, salah satunya berkaitan dengan kebijakan pengungkapan CSR dalam laporan keuangan. Murwaningsari (2009) dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap CSR. Hal ini menunjukkan pemilik saham institusional mampu mempengaruhi manajemen untuk mengungkapkan informasi tanggungjawab sosial, selain itu pemilik saham semakin menyadari pentingnya CSR sebagai strategi keuntungan jangka panjang.

H1: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap CSR

Keberadaan pemilik saham publik memiliki peran penting dalam menciptakan *well-functioning system* karena mereka memiliki *financial interest* dan bertindak independen dalam menilai manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Semakin besar persentase pemilik saham publik, semakin besar pula informasi yang harus diungkapkan, termasuk pengungkapan CSR. Penelitian yang dilakukan (Adnantara, 2013) menemukan bahwa kepemilikan publik berpengaruh terhadap pengungkapan CSR. Hal ini menunjukkan bahwa publik lebih memilih berinvestasi pada perusahaan yang melakukan CSR.

H2: Kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap CSR

Sembiring (2005) dalam penelitiannya menemukan bahwa komite audit berpengaruh terhadap pengungkapan CSR. Komite audit yang memiliki independensi diharapkan mampu menjaga integritas dan kehandalan laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen. Keberadaan komite audit diharapkan mampu membuat manajemen melakukan pengungkapan CSR dalam laporan keuangan lebih luas.

H3: Komite audit berpengaruh signifikan terhadap CSR

Bjuggren *et al.*, (2007) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya kepemilikan saham oleh institusi dapat menarik investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut. Hal itu disebabkan investor beranggapan kepemilikan institusional merupakan mekanisme monitoring yang handal terhadap kinerja manajemen sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H4: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Purba (2004) dalam penelitiannya menemukan bahwa proporsi saham publik memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Keberadaan pemilik saham

oleh publik akan memotivasi pihak manajemen untuk melakukan praktek GCG yang semakin baik sebagai wujud akuntabilitas manajemen terhadap publik.

H5: Kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

McMullen (1996) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa investor, analisis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas laporan keuangan. Laporan keuangan yang berkualitas akan memberikan sinyal positif dari investor dalam menilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian Rustiarini (2010) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keberadaan komite audit sebagai pihak independen diharapkan dapat mengurangi konflik agensi sehingga laporan keuangan yang disampaikan kepada *stakeholder* dapat dipercaya sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan.

H6: Komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan atau struktur modal. Menurut Riyanto (2001) dalam Hidayati (2009), struktur modal adalah perbandingan antara jumlah hutang dengan modal sendiri. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Apriada (2013) menemukan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan dengan *Price Book Value* (PBV). Adanya hutang dalam struktur modal perusahaan akan membuat manajerial perusahaan bekerja seefisien mungkin sehingga ini akan memberikan sinyal positif bagi investor (Husnan, 2006). Oleh karena itu struktur modal yang meningkat akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H7: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Teori *stakeholder* berpandangan bahwa manajemen tidak hanya bertanggungjawab

kepada pemilik, tapi juga kepada *stakeholder* lainnya. Salah satu bentuk tanggungjawab manajemen kepada stakeholder adalah melalui pengungkapan CSR. Menurut Cheng dan Cristiawan (2011), investor lebih tertarik menanamkan modal pada perusahaan yang melaksanakan dan mengungkapkan informasi mengenai kegiatan tanggungjawab sosialnya. Harjoto dan Jo (2011) dalam penelitiannya menemukan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan melakukan pengungkapan CSR, citra perusahaan akan meningkat dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham yang meningkat.

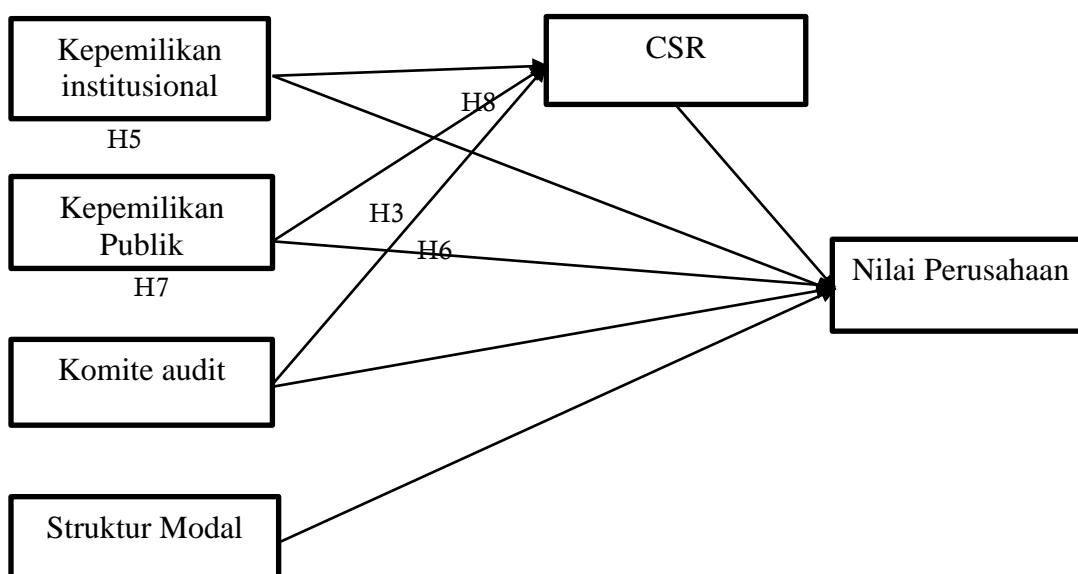
H8: CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keberadaan kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan komite audit yang merupakan mekanisme GCG diharapkan

mampu melakukan fungsi monitoring dan mencegah manajemen melakukan tindakan mementingkan diri sendiri dan mengurangi kemungkinan konflik agensi. Fungsi monitoring yang dilakukan diharapkan mampu membuat manajemen lebih terbuka, salah satunya terbuka mengenai pengungkapan kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan dalam laporan keuangannya. Adanya pengungkapan CSR akan meningkatkan kualitas informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dan memberikan sinyal positif dari *stakeholder*. Respon positif dari *stakeholder* akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

H9: Kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan komite audit berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui CSR

Berdasarkan uraian sebelumnya, kerangka berpikir penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Berpikir

METODE

Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan dokumentasi dan jenis data sekunder, berupa *annual report* perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 yang diperoleh melalui *www.idx.co.id*, *www.icmd.com*, dan situs web perusahaan. Populasi dalam penelitian ini

adalah 39 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 melalui teknik *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria tertentu. Tahapan pengambilan sampel melalui teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 1. Tahapan Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah perusahaan
1	Perusahaan pertambangan yang tercatat di BEI periode 2011-2013	39
2	Perusahaan pertambangan yang melakukan pengungkapan CSR dalam laporan keuangannya periode 2011-2013	(5)
3	Perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan periode 2011-2013	39
	Jumlah perusahaan sampel yang digunakan	34
	Periode tahun penelitian	3
	Unit analisis sampel (N) (34x3)	102

Sumber: Data yang diolah, 2015

VARIABEL PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan 3 jenis variabel, yaitu variabel *exogenous*, variabel

endogenous, dan variabel *intervening*. Tabel 2 mendefinisikan operasional variabel dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran
Variabel <i>Endogenous</i> : Nilai Perusahaan	Persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham	Harga saham perlembar dibagi nilai buku perlembar saham
Variabel <i>Exogenous</i> : Kepemilikan Institusional	Kepemilikan saham yang dimiliki oleh suatu institusi (pemerintahan, badan hukum, reksa dana, institusi keuangan, dan institusi lainnya) baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri (asing).	Jumlah saham yang dimiliki institusi dibagi total keseluruhan saham perusahaan
Kepemilikan Publik	sumber pendanaan eksternal perusahaan yang diperoleh dari penyertaan saham oleh masyarakat	Jumlah kepemilikan saham oleh masyarakat dibagi total keseluruhan saham
Komite Audit	Komite independen yang memiliki tugas dan tanggung jawab mencakup penelaahan (<i>review</i>) atas informasi keuangan perusahaan.	Jumlah anggota komite audit
Struktur modal	Perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa	Total utang dibagi jumlah modal sendiri
Variabel <i>Intervening</i> : CSR	Bentuk tanggungjawab perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan	Jumlah item tanggungjawab sosial yang diungkapkan dibagi jumlah item pengungkapan (78 item)

Sumber : Hamidy (2014), Sembiring (2005)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif di bawah ini menggambarkan statistic data mengenai nilai

minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi untuk masing-masing variabel dalam penelitian ini.

Tabel 3. Statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	102	-0,91	23,24	3,0139	3,16214
CSR	102	0,10	0,69	0,3978	0,13177
KI	102	0,28	0,99	0,6359	0,18898
KP	102	0,01	0,72	0,3252	0,18207
KODIT	102	3	6	3,2745	0,74670
DER	102	-5,32	14,29	1,3957	2,62023
Valid N (listwise)					

Sumber: *Output SPSS 21, 2015*

Tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah data (N) adalah 102. Variabel nilai perusahaan, CSR, kepemilikan intitusional, kepemilikan publik, komite audit, struktur modal dari sampel perusahaan memiliki mean secara berturut-turut sebesar 3,0139; 0,3978; 0,6359; 0,3252; 3,2745; 1,3957. Sebelum dilakukan uji hipotesis, maka perlu dilakukan uji model pada analisis jalur menggunakan SEM, sehingga dapat terlihat bahwa model diterima. Kriteria pengujian

dengan tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha=0,05$). Penelitian ini juga melakukan uji sobel untuk mengetahui hubungan tidak langsung variabel *exogenous* terhadap variabel *endogenous* melalui variabel *intervening*, dengan kriteria pengujian jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel yaitu 1,660 maka terjadi pengaruh *mediasi*, begitu juga sebaliknya.

Tabel 4. Pengujian model fit

No	<i>Goodness of Fit Index</i>	Batas Penerimaan	Hasil	Keterangan
1	<i>X²-Chi Square</i>	Kecil	1,117	Fit
2	<i>Significance Pobability</i>	$\geq 0,05$	0,291	Fit
3	RMSEA	$< 0,10$	0,034	Fit
4	GFI	$\geq 0,90$	0,996	Fit
5	AGFI	$\geq 0,90$	0,923	Fit
6	CMIN/DF	$< 5,00$	1,117	Fit
7	TLI	$\geq 0,90$	0,988	Fit
8	CFI	$\geq 0,90$	0,999	Fit

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan hasil perhitungan *index goodness of fit*, dapat terlihat bahwa kedelapan indeks model dinyatakan memenuhi syarat

model *path analysis*, maka model penelitian secara keseluruhan dinyatakan *good fit*.

Tabel 5. Uji Hipotesis

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
CSR <--- KI	-.243	.108	-2.254	.024	par_7
CSR <--- KODIT	.073	.016	4.673	***	par_12
CSR <--- KP	-.117	.112	-1.047	.295	par_14
PBV <--- CSR	-2.314	2.557	-.905	.366	par_8
PBV <--- KP	-6.866	2.899	-2.369	.018	par_9
PBV <--- DER	.094	.120	.784	.433	par_10
PBV <--- KI	-1.926	2.838	-.679	.497	par_11
PBV <--- KODIT	-.295	.441	-.668	.504	par_13

Sumber: Data yang diolah, 2015

Tabel 6. Uji Sobel

Hipotesis	Perbandingan nilai t hitung dan t tabel
Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui CSR	0,035 < 1,660
Kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui CSR	-0,030 < 1,660
Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui CSR	-0,037 < 1,660

Sumber: Data yang diolah, 2015

Tabel 5 menunjukkan hasil hipotesis dalam penelitian ini. Berdasarkan tabel 5, maka dapat dilihat bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap CSR. Dengan demikian, **H1 diterima**. Hal ini menunjukkan keberadaan pemilik institusional mampu mempengaruhi manajemen dalam melakukan pengungkapan CSR dalam laporan keuangannya. Hasil penelitian ini konsisten dengan Murwaningsari (2009). Kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap CSR, Dengan demikian, **H2 ditolak**. Hal ini dimungkinkan karena pemilik saham publik belum menjadikan pengungkapan CSR dalam laporan keuangan sebagai elemen utama dalam menilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Badjuri (2011). Komite audit berpengaruh terhadap CSR. Dengan demikian, **H3 diterima**. Hal ini menunjukkan komite audit mampu menjaga kehandalan laporan keuangan yang disajikan manajemen dengan menyertakan pengungkapan CSR di dalamnya. Hasil ini konsisten dengan penelitian Bjuggren *et al.*, (2011).

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, **H4 ditolak**. Keberadaan pemilik institusional belum mampu mempengaruhi keputusan manajemen berkaitan dengan kebijakan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Sofyaningsih dan Hardingsih (2011). Kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, **H5 diterima**. Keberadaan kepemilikan publik mampu menjalankan fungsi monitoring terhadap kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan sebagai wujud akuntabilitas manajemen terhadap publik. Hasil ini konsisten dengan penelitian Purba (2004). Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, **H6 ditolak**. Keberadaan komite audit bukan merupakan faktor utama bagi investor dalam menilai perusahaan, karena investor setiap perusahaan pasti memiliki komite audit. Hasil ini konsisten dengan penelitian Anggraini (2013). Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian,

H7 ditolak. Hal ini menunjukkan struktur modal yang menggunakan hutang tidak mempengaruhi investor dalam menilai suatu perusahaan, karena investor beranggapan besar hutang masih dalam batas kewajaran. Hasil ini konsisten dengan penelitian Meythi, *et al.*, (2012). CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, **H8 ditolak.** Hal ini menunjukkan adanya kecenderungan investor yang lebih memilih saham dengan melihat *market economy*, bukan dari CSR yang merupakan strategi jangka panjang perusahaan dalam menjaga keberlangsungan hidupnya. Hasil ini konsisten dengan penelitian Dian dan Lidyah (2013). Tabel 6 menunjukkan uji mediasi variabel *exogenous* terhadap variabel *endogenous*. Berdasarkan tabel 5, CSR tidak memberikan kontribusi hubungan tidak langsung variabel *exogenous* terhadap variabel *endogenous*. Dengan demikian, **H9 ditolak.** Hal ini menunjukkan peran kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan komite audit belum mampu mempengaruhi keputusan manajemen dalam pengambilan kebijakan terutama yang berkaitan dengan pengungkapan CSR, sehingga pengungkapan yang dilakukan belum mampu mempengaruhi investor dalam menilai perusahaan.

SIMPULAN

Simpulan penelitian ini adalah CSR dipengaruhi oleh kepemilikan institusional dan komite audit, tetapi tidak dipengaruhi oleh kepemilikan publik. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan publik, tetapi tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, komite audit, struktur modal dan CSR. CSR tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan komite audit terhadap nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian selanjutnya juga bisa menggunakan *proxy* yang berbeda dalam mengukur nilai perusahaan serta menambah periode waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnantara, K. F. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 18, No. 2, Agustus.
- Anggriani, Dina. 2013. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Textile, Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal. Akuntansi. FE. Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang*
- Apriada, Kadek. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *Tesis Program Magister Studi Akuntansi Program Pascasarjana. Fakultas Ekonomi. Universitas Udayana*
- Badjuri, A. 2011. Faktor-Faktor Fundamental, Mekanisme *Coorporate Governance*, Pengungkapan *Coorporate Social Responsibility* Perusahaan Manufaktur Dan Sumber Daya Alam Di Indonesia. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No. 1, Mei
- Bjuggren, Per-Olof, Johan E. Eklund, and Daniel Wiberg, 2007. Institutional Owners and Firm Performance: The Impact of Ownership Categories on Investments. *Working Paper*, Jonkoping International Business School (JIBS), and Centre of Excellence for Science and Innovation Studies (CESIS), Royal Institute of Technology, Stockholm, Sweden, February, pp 1-26.
- Brigham, F., dan J. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat
- Cheng, M. dan Christiawan, Y.J. 2011. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Abnormal Return*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol: 13. No. 2. hal 24-36
- Dian, F. dan Lidyah, R. 2013. Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar di BEI. *Jurnal. STIE MDP*
- Fama, E.F. 1978. "The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders. *American Economic Review* 68: June 272-284
- Hamidy, R. R. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan

- Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Universitas Udayana. Denpasar
- Harjoto, Maretno A. dan Hoje Jo. 2011. Corporate Governance and Firm Value: The Impact of CSR. *Journal of Business Ethics*
- Hidayati, Eva Eko. 2010. Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE Dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2005-200. Disertasi Master Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang
- Jensen, Michael C. 2001. *Value Maximisation, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function*. *European Financial Management*, 7(3), pp: 297-317
- Jensen, M. C and W.H Meckling. 1976. "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure ". Dalam *Journal of Financial Economics*, Volume 3, No. 4.
- Meythi., Martusa, R., Debbianita. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. Universitas Kristen Maranatha
- Murwaningsari, E. (2009). Hubungan *Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities* dan *Corporate Financial Performance* Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 11(1), 30-41.
- Purba, Jan Horas V. 2004. Pengaruh Proporsi Saham Publik terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusaha yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta), *Jurnal Ilmiah Ranggagading*. Vol 4: Hal. 109-116.
- Rustiarini. N. W. 2010. Pengaruh *Corporate Governance* pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto.
- Scott, William R. 2012. *Financial Accounting Theory*, Sixth Edition, Pearson Canada Inc., Toronto.
- Sembiring. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Symposium Nasional Akuntansi 8*. Solo.
- Siallagan, H. Machfoedz, M. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Disampaikan pada. *Symposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang*
- Soepriyanto, B. Suwanti, T. 2004, Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial dan Publik, Ukuran Perusahaan, *EBIT/Sales*, dan *Total Debt/Total Assets* Terhadap Nilai Perusahaan yang Telah *Go Publik* dan Tercatat Di BEJ. Semarang. Telaah Manajemen Vol. 1ed. 3 STIE STIKUBANK
- Sofyaningsih, S. Hardiningsih, P. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. Semarang: *Dinamika Keuangan dan Pebankan*, Vol III No.1 Mei 2011