

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Billy Andrian

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Yogyakarta, Indonesia

e-Mail : id.billya@gmail.com / Telp : (0274) 387656

INTISARI

Studi ini meneliti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara *ROA* sebagai proksi dari kinerja keuangan dan *tobins q* sebagai proksi dari nilai perusahaan. Tujuan penelitian adalah untuk menemukan bukti empiris tentang (a) pengaruh kinerja keuangan *ROA* terhadap nilai perusahaan, (b) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara *ROA* dan nilai perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang tahun 2011-2014. Sampel penelitian adalah sebanyak 27 perusahaan dengan 108 observasi. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan uji *Moderated Regression Analysis (MRA)* untuk hipotesis 1 dan 2.

Hasil penelitian dengan analisis regresi linear menunjukkan bahwa *ROA* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan analisis variabel moderasi dengan metode *MRA* menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara *ROA* terhadap nilai perusahaan ke arah positif dan signifikan.

Kata Kunci: *ROA*, *Tobins Q*, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, sehingga para pemegang saham pun tidak ragu untuk menginvestasikan modal yang mereka miliki kepada perusahaan tersebut. Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, terutama pada profitabilitas dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan

elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Rahayu, 2010 dalam Muliani dkk., 2014).

Perusahaan di Indonesia memiliki karakteristik yang tidak berbeda dengan perusahaan di Asia pada umumnya, dimana perusahaan dimiliki dan dikontrol oleh keluarga. Meskipun perusahaan tersebut tumbuh dan menjadi perusahaan publik, namun kendali keluarga masih signifikan. *GCG (Good Corporate Governance)* muncul dan berkembang dari teori agensi, yang menghendaki adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan para pemegang saham. Dimana manajemen memiliki saham dalam perusahaan, sehingga hal ini menyebabkan pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba (Herdinata, 2008 dalam Rahayu, 2010).

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti menggunakan judul "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi". Masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kinerja keuangan (*ROA*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan (*ROA*) dengan nilai perusahaan?

KAJIAN TEORI

Landasan Teori

Nilai perusahaan adalah sebuah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggannya. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen. Pembayaran dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba (Rahayu, 2010 dalam Muliani dkk., 2014).

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Tujuan manajemen 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. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil pengukuran terhadap capaian kinerja dijadikan dasar bagi manajemen atau pengelola perusahaan untuk

perbaikan kinerja pada periode berikutnya dan dijadikan landasan pemberian *reward* and *punishment* terhadap manajer dan anggota organisasi.

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi (Midiastuty dan Machfoedz, 2003 dalam Rahayu 2010). Menurut Shleifer dan Vishny (1986) dalam Siallagan dan Mahfoedz (2006) kepemilikan saham yang besar dari segi ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Hal ini dapat terjadi karena dengan memberikan saham kepada manajemen maka manajemen sekaligus merupakan pemilik perusahaan sehingga akan bertindak demi kepentingan perusahaan, untuk itu kepemilikan manajerial dipandang sebagai alat untuk menyatukan kepentingan manajemen dengan pemilik.

Penelitian Terdahulu

Muliani, dkk. (2014) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social respncibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif, *corporate social respncibility* mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara positif dan *good corporate governance* mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ke arah negatif.

Utami (2011) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Hasilnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *corporate sosial responsibilty* berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan *good corporate governance* juga berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Rahayu (2010) juga meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Hasilnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *corporate sosial responsibilty* tidak berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan *good corporate governance* juga tidak berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dalam kesimpulan dijelaskan bahwa semua hipotesis ditolak karena adanya krisis ekonomi pada masa itu.

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* diprosikan 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.

Siallagan dan Machfoedz (2006) meneliti hubungan mekanisme *corporate governance*, kualitas laba dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini mekanisme *corporate governance* diproksi oleh kepemilikan manajerial, keberadaan komite audit, dan proporsi dewan komisaris independen. Hasil menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan (*Tobins Q*).

Kerangka Pemikiran

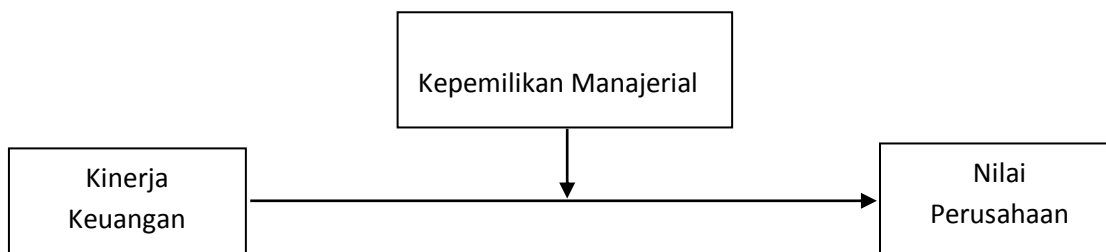
Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam Rahayu (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Hasil penelitian Muliani, dkk. (2014), Utami (2011) dan Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1: Kinerja keuangan (ROA) berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Pendapat yang dikemukakan oleh Gray *et al.*, (1998) dalam Rahayu, (2010) bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan akan diperkuat oleh kepemilikan manajerial karena semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri. Hasil penelitian Utami (2011) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H2: Kepemilikan manajerial mampu memoderasi kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan secara positif.

Model Penelitian



Gambar 2.1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Obyek Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2011-2014.

Teknik pengambilan sampel

Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dengan kriteria:

1. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan tahunnya berturut-turut selama periode penelitian dan tidak mengalami *delisting*.
2. Perusahaan yang menerapkan kepemilikan manajerial.
3. Perusahaan yang mendapatkan laba atau tidak merugi.

Teknik pengumpulan data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu mempelajari catatan-catatan perusahaan yang diperlukan yang terdapat didalam laporan keuangan tahunan perusahaan yang menjadi sampel penelitian seperti informasi *ROA*, kepemilikan manajerial dan data lain yang diperlukan. Untuk mencari nilai perusahaan (*Tobins Q*) diperlukan data harga saham penutupan akhir tahun.

Definisi operasional variabel penelitian

Variabel Dependen (Nilai Perusahaan: *Tobins Q*)

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

Variabel Independen (Kinerja Keuangan: *ROA*)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Variabel Moderasi (Kepemilikan Manajerial)

$$KM = \frac{\text{kepemilikan saham oleh manajer, direktur, komisaris}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil uji asumsi klasik

Hasil Uji Normalitas

Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov. Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi Kolmogorov-

Smirnov $> 0,05$. Hasil uji normalitas pada tabel 4.4 terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov 1,066 dan signifikan pada 0,206 dimana lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, hal ini berarti data residual terdistribusi normal.

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas Data dengan Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1,066
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,206

Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan variabel bebas terhadap nilai *absolute* residualnya. Apabila tingkat probabilitas signifikansi variabel bebas > 0.05 , maka dapat dikatakan tidak mengandung heteroskedastisitas. Dari hasil Uji Glejser pada tabel 4.5, diperoleh nilai signifikansi dari ROA yaitu 0,439 dan KM 0,479. Berdasarkan data tersebut, dimana masing-masing tingkat probabilitas signifikansi variabel bebas lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa data residual tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
	Beta	Beta		
(Constant)	0,212		3,433	0,001
ROA	0,037	0,076	0,776	0,439
Kepemilikan Manajerial	-0,021	-0,069	-0,710	0,479

Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson. Data dikatakan tidak terdapat autokorelasi jika nilai $DU < DW < (4-DU)$. Berdasarkan hasil uji Durbin Watson yang ditunjukkan pada tabel 4.6 dibawah ini. Nilai DW sebesar 2,029, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%. Untuk jumlah sampel $n = 108$, nilai $DU = 1,724$. Oleh karena nilai $DU 1,724 < DW 2,029 < (4 - 1,724) = 2,278$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,382	0,146	0,130	0,22059	2,029

Hasil Uji Multikolinearitas.

Untuk menguji multikolinearitas dengan cara melihat nilai VIF masing-masing variabel independen, jika nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolinearitas. Berdasarkan pada tabel 4.7, menunjukkan semua variabel independen mempunyai nilai VIF < 10, yang berarti data terbebas dari multikolinearitas.

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	Beta	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	0,938		13,277	0,000		
ROA	0,188	0,317	3,486	0,001	0,987	1,014
Kepemilikan Manajerial	0,068	0,181	1,994	0,049	0,987	1,014

Hasil Penelitian

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dari hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel 4.8, menunjukkan besarnya *adjusted R²* sebesar 0,164, hal ini berarti hanya 16,4 % variasi *Tobins Q* yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen ROA, KM, dan Moderasi KM, sedangkan sisanya (100% - 16,4% = 83,6%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi ROA, KM dan Moderasi KM

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,432	0,187	0,164	0,21629

Hasil Uji Statistik F

Dari hasil uji statistik F yang ditunjukkan dalam tabel 4.9, diperoleh nilai F hitung sebesar 7,976 dan signifikan pada 0,000. Nilai signifikan $< 0,05$. Maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *Tobins Q* atau dapat dikatakan bahwa ROA, KM, dan Moderasi KM secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Tobins Q*.

Tabel 4.9
Hasil Uji Statistik F ROA, KM dan Moderasi KM

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,119	3	0,373	7,976	0,000

Hasil Uji Statistik t

Dari hasil output pada tabel 4.10, secara parsial ROA, KM dan Moderasi KM mampu mempengaruhi *Tobins Q* karena nilai signifikansi $< 0,05$. Variabel ROA memberikan koefisien parameter 0,349 arah positif dengan tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$), dengan demikian hipotesis pertama diterima. Variabel KM memberikan koefisien parameter 0,303 arah positif dengan tingkat signifikansi 0,006, sedangkan variabel Moderasi KM mempunyai nilai koefisien parameter 0,186 arah positif dengan tingkat signifikansi 0,024. Variabel KM merupakan variabel moderasi karena memiliki nilai sig pada moderasi KM $0,024 < 0,05$, dengan demikian, maka hipotesis kedua diterima.

Tabel 4.10
Hasil Uji Statistik t ROA, KM dan Moderasi KM

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
	Beta	Beta		
ROA	0,349	0,588	3,959	0,000
Kepemilikan Manajerial	0,303	0,805	2,802	0,006
Moderasi KM	0,186	0,737	2,284	0,024

Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain semakin besar *Return On Assets* maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Muliani, dkk. (2014), Utami (2011), dan Yuniasih & Wirakusuma (2007) bahwa ada pengaruh antara ROA terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam Rahayu (2010) yaitu nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran

aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memperkuat hubungan kinerja keuangan (*ROA*) dengan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Utami (2011) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap hubungan *ROA* dengan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Gray *et al.*, (1998) dalam Rahayu, (2010) bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan akan diperkuat oleh kepemilikan manajerial karena semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri. Hal ini disebabkan karena pihak manajemen yang juga pemegang saham akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba, sehingga laba perusahaan tersebut menaikkan nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

ROA berpengaruh signifikan terhadap *Tobins Q*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *t* hitung sebesar 3,692 dengan signifikansi 0,000 (< 0,05), dengan demikian hipotesis 1 dalam penelitian yang menyatakan “Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” diterima. Apabila kinerja keuangan di dalam perusahaan yang dicerminkan oleh *Return On Assets* tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat karena nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan.

Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara *ROA* terhadap *Tobins Q*. Hal ini ditunjukkan dengan hasil perhitungan regresi menggunakan uji *Moderated Regression Analysis (MRA)* yang mempunyai nilai *t* hitung sebesar 2,284, koefisien parameter 0,186 dan tingkat signifikansi 0,024 (<0,05), dengan demikian hipotesis 2 dalam penelitian yang menyatakan “Kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan (*ROA*) dengan nilai perusahaan” diterima.

Saran

1. Penelitian selanjutnya hendaknya meneliti sektor industri selain manufaktur Sektor manufaktur sudah terlalu banyak yang meneliti. Hal ini dilakukan agar mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi kinerja keuangan dan proksi *GCG* yang lain. Berdasarkan hasil pengujian diketahui sebesar 83,6% nilai perusahaan dipengaruhi variabel lainnya.

Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya memakai ROA sebagai proksi dari salah satu kinerja kinerja keuangan, oleh karena itu hasil penelitian ini belum mencerminkan pengaruh kinerja keuangan seutuhnya.
2. Jumlah perusahaan yang menerapkan kepemilikan manajerial terbilang sedikit bila dibandingkan dengan jumlah perusahaan yang *listing*.

DAFTAR PUSTAKA

- Bursa Efek Indonesia, Laporan Keuangan Tahunan, <http://www.idx.co.id/>. Diakses tanggal 25 Februari 2016 pk 19.00 WIB.
- Bank Indonesia, Kurs rata-rata tahun US Dollar terhadap Rupiah. <http://www.bi.go.id/id/moneter/kalkulator-kurs/Default.aspx>. Diakses tanggal 27 Februari 2016 pk. 22.00.
- Ghozali, Imam, 2009, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat, BP Universitas Diponegoro, Semarang.
- Muliani, L. E., Yuniarta, G. A. dan Sinarwati, K., 2014, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responcibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi", *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol. 2, No.1.
- Munawir, 2004, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketigabelas Liberty, Yogyakarta.
- Prawoto, Nano dkk., 2014, *Pedoman Penulisan Usulan Penelitian Skripsi dan Publikasi Karya Ilmiah*, Edisi Kelima, Cetakan Kedua, UPFE UMY, Yogyakarta.
- Rahayu, Sri, 2010, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responcibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi", *Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro*.
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas, 2006, "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan", *Artikel Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang.
- Sujoko dan Soebiantoro, U., 2007, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, Januari, hal: 41-48.
- Utami, Anindyati Sarwindah, 2011, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responcibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi", *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*.
- Yahoo Finance, Harga Saham Akhir Tahun Perusahaan, <http://finance.yahoo.com/> Diakses tanggal 27 Februari 2016 pk. 22.30.
- Yuniasih dan 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, hal: 1-10.