
Pengaruh Struktur Kepemilikan dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Irmayanti Sudirman

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi AMSIR,
Jl. Andi Sapada No.11, Kec. Bacukiki Bar., Kota Pare-Pare
Email: irmayantisudirman_se.mak@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk (1) mengetahui pengaruh struktur kepemilikan Institusional, (2) mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, (3) mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai perusahaan. Metode penentuan sampel menggunakan teknik *accidental sampling*. Responden dalam penelitian ini berjumlah 100 wajib pajak hotel yang diperoleh berdasarkan rumus Slovin. Penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan program *SPSS 15.00 for windows*. Berdasarkan hasil analisis dapat diambil kesimpulan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun secara parsial variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial , *Coorporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan mempunyai tujuan yang sama yang ingin dicapai. Adapun tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dinilai baik apabila

kinerja perusahaan juga baik. Kinerja yang dilakukan perusahaan dapat berupa kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial di dalam memperbaiki kerusakan lingkungan dan kesenjangan sosial di lingkungan sekitarnya. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila dilakukan secara berkelanjutan (*sustainable*). Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan juga semakin banyak (Haruman, 2008).

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Samuel (2000) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual.

Pujiati (2009) menyatakan bahwa suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Fama (1978: 284) menyebutkan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham (Karnadi, 2003: 49). Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi. Jadi, nilai perusahaan (*value*) adalah hutang (*debt*) ditambah

modal sendiri (*equity*). Naiknya modal sendiri akan meningkatkan harga per lembar saham perusahaan (Atmaja, 2003: 4).

Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar calon pembeli andai perusahaan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan mengabarkan semakin sejahtera pula pemiliknya, perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat monitoring yang efektif (Nurlela dan Islahuddin, 2008)

Jensen dan Meckling, (1976) dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency conflic*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional (Haruman, 2008).

Struktur kepemilikan saham mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh pemegang saham. Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan umumnya meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan saham oleh individual atau publik.

Ismiyanti dan Mamduh (2004) semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan pengawasan eksternal

terhadap perusahaan. Dengan adanya pengawasan pihak eksternal maka jalannya perusahaan dapat lebih diawasi sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional tinggi akan menciptakan usaha pengawasan yang besar juga oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic manager*.

Permanasari (2010) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional maka proses monitoring akan berjalan lebih efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajer dalam hal manajemen laba yang dapat merugikan kepentingan pihak lain (*stakeholder*).

Sehubungan dengan analisis *agency cost*, maka Faizal (2004) menjelaskan struktur kepemilikan lain yaitu kepemilikan *institusional*, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan *institusional* yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

Haruman (2008), kepemilikan *institusional* memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh *institusional* akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Semakin tinggi kepemilikan *institusional* maka akan mengurangi perilaku *opportunistic manager* yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Shleifer dan Vishny (dalam Tendi Haruman, 2008) jumlah pemegang saham yang besar (*large shareholders*) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti kepemilikan oleh *institusional* akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini akan meminimalisasi tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai

perusahaan. Selain itu, pemilik *institutional* akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan miliknya.

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan (Suranta dan Midiastuty, 2003).

Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan adalah hubungan non monoton yang muncul karena adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka berusaha melakukan penyesuaian kepentingan dengan *outsider ownership* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan meningkat.

Haruman (2008) menyimpulkan bahwa variabel *managerial ownership* memiliki pengaruh dengan arah hubungan negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, akan menurunkan *market value*. Hasil ini konsisten dengan penelitian Lemons dan Lins (2001), Lins (2002) dan Siallagan dan Machfoedz (2006). Penurunan *market value* ini diakibatkan karena tindakan *opportunistic* yang dilakukan oleh para pemegang saham *manajerial*. Meskipun ada banyak penelitian mengenai struktur kepemilikan tetapi hasil-hasil dari penelitian tersebut banyak yang saling bertentangan satu sama lain. Dalam kenyataannya banyak literatur penelitian telah menyimpulkan hubungan yang positif antara struktur kepemilikan *manajerial* dengan penciptaan nilai perusahaan.

Sehubungan dengan *Corporate Sosial Responsibility (CSR)*, maka Barnae dan Rubin (2005) menyatakan pada saat banyak perusahaan menjadi semakin berkembang, maka pada saat itu pula kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan sekitarnya dapat terjadi, karena itu muncul pula kesadaran untuk mengurangi dampak negatif ini. Banyak perusahaan swasta kini mengembangkan apa yang disebut *Corporate Sosial Responsibility*

(CSR). Penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai *cost* melainkan investasi perusahaan.

Global Compact Initiative (2002) menyebut pemahaman ini dengan 3P (*profit, people, planet*), yaitu tujuan bisnis tidak hanya mencari laba (*profit*), tetapi juga mensejahterakan orang (*people*), dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini. Pengembangan program-program sosial perusahaan dapat berupa bantuan fisik, pelayanan kesehatan, pembangunan masyarakat (*community development*), *outreach*, beasiswa dan sebagainya. (Nugroho, 2007 dalam Dahli dan Siregar, 2008).

Survei yang dilakukan Booth-Harris Trust Monitor pada tahun 2001 dalam Sutopoyudo (2009) menunjukkan bahwa mayoritas konsumen akan meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau diberitakan negatif. Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *Corporate social responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen perusahaan diminati investor. Magdalena dan herlina (2008) menemukan fakta bahwa dalam jangka panjang, perusahaan yang memiliki komitmen terhadap CSR mengalami kenaikan harga saham yang sangat signifikan dibandingkan dengan berbagai perusahaan yang tidak melakukan praktik CSR, dan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

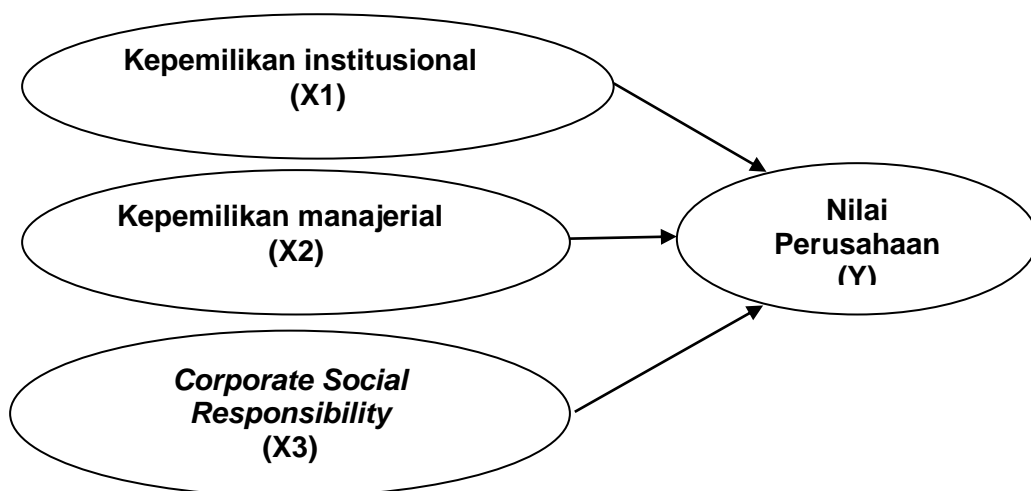
Corporate social responsibility dapat digunakan sebagai alat marketing baru bagi perusahaan bila itu dilaksanakan berkelanjutan. Untuk melaksanakan CSR berarti perusahaan akan mengeluarkan sejumlah biaya. Biaya pada akhirnya akan menjadi beban yang mengurangi pendapatan sehingga tingkat *profit* perusahaan akan turun. Akan tetapi dengan melaksanakan CSR, citra perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen makin tinggi. Seiring meningkatnya loyalitas konsumen dalam waktu yang lama, maka penjualan perusahaan akan semakin membaik, dan pada akhirnya dengan pelaksanaan CSR, diharapkan tingkat profitabilitas perusahaan juga meningkat (Susiloadi 2008).

Kartini (2009), *corporate social responsibility* adalah tanggung jawab sosial perusahaan yang sering dianggap inti dari etika bisnis, yang berarti perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal yang artinya kepada pemegang saham atau *shareholder* tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan

(*stakeholder*) yang jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban di atas (ekonomi dan legal).

Sehubungan dengan uraian di atas, maka variabel bebas (independent) yang digunakan pada penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility*. Sedangkan variabel terikat (dependent) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Adapun kerangka konseptual sebagai landasan perumusan hipotesis penelitian yang dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



B. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka nilai perusahaan memiliki peran penting, di mana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian

sebelumnya yaitu pada penelitian ini peneliti menambahkan variabel institusional. Alasan peneliti menambahkan variabel institusional karena dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan). Tidak jarang pihak manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan perusahaan. Maka konflik yang terjadi dalam suatu perusahaan dapat diminimumkan dengan adanya saham oleh manajemen dan institusional yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan pada penelitian ini perlu untuk diteliti.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diungkapkan dapat diketahui bahwa tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat penelitian

Manfaat penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti, diharapkan penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan dan membantu dalam mengaplikasikan teori ke dalam dunia kerja.

2. Bagi akademik, diharapkan penelitian ini dapat berguna dalam proses pengembangan ilmu akuntansi dan dapat juga dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini adalah pendekatan yang bersifat kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu penelitian tentang data yang dikumpulkan dan dinyatakan dalam bentuk angka. Adapun jenis pendekatan penelitian ini adalah kausal-komparatif yang bertujuan untuk menyelidiki kemungkinan hubungan sebab akibat, dilakukan dengan pengamatan terhadap data dari faktor yang diduga menjadi penyebab, sebagai pembanding.

Penelitian ini dilakukan selama 2 bulan yaitu dimulai dari bulan Februari sampai dengan bulan Maret Tahun 2016 yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh merupakan data dalam bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain. Data diperoleh annual report laporan tahunan yang dipublikasikan (diaudit) dari perusahaan yang terdaftar di BEI (www.idx.co.id). Teknik pemilihan data dilakukan secara *purposive sampling*, artinya penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang dikehendaki dalam suatu penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) untuk tahun 2012-2014. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
2. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan untuk 3 (tiga) tahun terakhir (2012-2014).
3. Perusahaan tersebut Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yang mengenai kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.

Dari data yang telah diperoleh selama penelitian, maka metode analisis data yang digunakan, yaitu:

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan profil data sampel yang meliputi antara lain mean, median, maksimum, minimum, dan deviasi standar. Data yang diteliti dikelompokkan menjadi empat yaitu kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility*, dan nilai perusahaan.

2. Analisis Regresi Berganda

Metode analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Adapun rumus yang digunakan (Sugiyono, 2004: 251) adalah:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

Y	=	Nilai perusahaan
X ₁	=	Kepemilikan institusional
X ₂	=	Kepemilikan manajerial
X ₃	=	<i>Corporate social responsibility</i>
b ₀	=	Konstanta
b ₁ - b ₃	=	Koefisien regresi (slope)
e	=	Faktor kesalahan

Selanjutnya untuk menentukan pengaruh dan tingkat signifikan digunakan α 0,05 atau 5% dapat diuji dengan menggunakan uji-F dan uji-t melalui program SPSS 22.

G. Defenisi Operasional dan Pengukurannya

Untuk menyamakan persepsi dalam penelitian ini, maka ditetapkan definisi operasional dengan beberapa istilah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan (Y) adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan diukur dengan *Market to Book Ratio* (MBR). *Market to Book Ratio* adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham terhadap nilai buku akuitas per lembar saham (Brigham and Gapenski, 1988: 780).

Market price per share

$$\text{MBR} = \frac{\text{-----}}{\text{Book value per share}}$$

2. Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional diukur dengan jumlah kepemilikan saham oleh institusi perusahaan (Tendi Haruman, 2008). Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti investor institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tendi Haruman, 2008). Selain itu, konsentrasi kepemilikan pada pihak luar perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
3. Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan (Diyah dan Erman, 2009). Variabel ini digunakan untuk mengetahui manfaat kepemilikan manajemen dalam mekanisme pengurangan konflik agensi (Haruman, 2008). Kepemilikan manajemen diukur dengan jumlah saham yang proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur) (Diyah dan Erman, 2009). Kepemilikan manajerial diukur dengan jumlah anggota kepemilikan manajerial.
4. *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Daftar pengungkapan sosial yang digunakan adalah daftar item yang mengacu pada peneliti sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Zuhron dan Putu (2003) juga Rika dan Ishlahuddin (2008) dengan empat tema yaitu kemasayarakatan, produk dan konsumen, ketenagakerjaan serta menggunakan tema lingkungan. CSR diukur dengan menggunakan variabel dummy, yaitu:
 - a. Score 1: jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.
 - b. Score 2: jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat laporan keuangan dari 15 perusahaan selama tahun 2012 sampai 2014. Adapun untuk tujuan analisis ini akan mengkaji nilai perusahaan dari 15 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, yakni: (1) PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (Wilmar), (2) PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA); (3) PT Mayora Indah Tbk (MYOR); (4) PT Sekar Laut Tbk. (SKLT); (5) PT Siantar Top Tbk. (STTP); (6) PT Akasha Wira Tbk (ADES), (7) PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), (8) PT Prasida Aneka Niaga Tbk. (PSDN); (9) PT Delta Djakarta Tbk (DLTA), (10) PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), (11) PT Sekar Bumi Tbk (SKBM), (12) PT Ultrajaya Milk Tbk (ULTJ), (13) PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), (14) PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), dan (15) PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI).

Nilai perusahaan diukur dengan *Market to Book Ratio* (MBR). *Market to Book Ratio* adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham terhadap nilai buku akuitas perlembar saham (Brigham and Gapenski, 1988: 780).

$$MBR = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Berdasarkan rumus di atas, maka perhitungan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 sampai 2014 menunjukkan bahwa nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi selama tahun 2012 sampai dengan 2014 dengan nilai rata-rata bervariasi mulai 0,99 sampai 699,07, yakni: PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (Wilmar) sebesar 281,91%, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA) sebesar 612,58 %, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) sebesar 112,55%, PT Sekar Laut Tbk. (SKLT) sebesar 630,09%, PT Siantar Top Tbk. (STTP) sebesar 132,01%, PT Akasha Wira Tbk (ADES) sebesar 234,75%, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar 113,91%, PT Prasida Aneka Niaga Tbk. (PSDN) sebesar 365,74%, PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) sebesar 2,43%, PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar 4,73%, PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) sebesar 33,67%, PT Ultrajaya Milk Tbk (ULTJ) sebesar 29,57%, PT Tri Banyan Tirta Tbk

(ALTO) sebesar 0,99%, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) sebesar 4.42%, dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) sebesar 4.09%. Nilai perusahaan yang menempati proporsi terendah seperti PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) dan PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) agar ditingkatkan dengan memberdayakan secara efektif modal yang dimiliki perusahaan guna mendukung tingkat pertumbuhan perusahaan yang maksimal di masa akan datang.

Struktur kepemilikan yang kaji dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, meliputi: kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Untuk lebih jelasnya akan diuraikan berikut ini.

1. Kepemilikan institusional

Adapun kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014 menunjukkan bahwa rata-rata jumlah kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia bervariasi selama tahun 2012 sampai dengan 2014, yakni: PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (Wilmar) sebesar 52,38%, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA) sebesar 59,35%; PT Mayora Indah Tbk (MYOR) sebesar 50%, PT Sekar Laut Tbk. (SKLT) sebesar 47,62%, PT Siantar Top Tbk. (STTP) sebesar 52,38%, PT Akasha Wira Tbk (ADES) sebesar 52,38%, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar 52,38%, PT Prasida Aneka Niaga Tbk. (PSDN) sebesar 52,38%, PT Delta Jakarta Tbk. (DLTA) sebesar 52,38%, PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar 52,38%, PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) sebesar 52,38%, PT Ultrajaya Milk Tbk (ULTJ) sebesar 52,38%, PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) sebesar 52,38%, PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) sebesar 52,38%, dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) sebesar 52,38%.

2. Kepemimpinan manajerial

Adapun kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai dengan 2014 menunjukkan bahwa rata-rata jumlah kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia bervariasi selama tahun 2012 sampai dengan 2014, yakni: PT Wilmar Cahaya

Indonesia Tbk. (Wilmar) sebesar 47,62%, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA) sebesar 40,65%, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) sebesar 50%, PT Sekar Laut Tbk. (SKLT) sebesar 52,38%; PT Siantar Top Tbk. (STTP) sebesar 60%, PT Akasha Wira Tbk (ADES) sebesar 57,14%, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar 53,70%, PT Prasida Aneka Niaga Tbk. (PSDN) sebesar 40%; PT Delta Jakarta Tbk (DLTA) sebesar 50%, PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar 46,3%, PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) sebesar 50%, PT Ultrajaya Milk Tbk (ULTJ) sebesar 50%, PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) sebesar 50%, PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) sebesar 52,56%, dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) sebesar 54,17%.

3. Pengungkapan *corporate social responsibility*

Adapun pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai dengan 2014 menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia bervariasi selama tahun 2012 sampai dengan 2014, yakni: PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (Wilmar) dengan rata-rata 2; PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA) dengan rata-rata 2; PT Mayora Indah Tbk (MYOR) dengan rata-rata 2; PT Sekar Laut Tbk. (SKLT) dengan rata-rata 3 orang; PT Siantar Top Tbk. (STTP) dengan rata-rata 2; PT Akasha Wira Tbk (ADES) dengan rata-rata 2; PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan rata-rata 2; PT Prasida Aneka Niaga Tbk. (PSDN) dengan rata-rata 2; PT Delta Jakarta Tbk (DLTA) dengan rata-rata 2; PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan rata-rata 1; PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) dengan rata-rata 6 orang, PT Ultrajaya Milk Tbk (ULTJ) dengan rata-rata 2; PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) dengan rata-rata 1, PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dengan rata-rata 2; dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) dengan rata-rata 2. Hal ini berarti PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dan PT Tri Bayam Tirta Tbk (ALTO) tersebut belum melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* dengan baik sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

C. Pengujian Hipotesis

Analisis pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 sampai dengan 2014, dapat dihitung dengan menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Data dasar analisis regresi linier berganda tersebut dapat dilihat pada Lampiran 1.

Hasil analisis tersebut digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 sampai dengan 2014, melalui pengujian secara simultan dengan menggunakan uji-F dan pengujian secara parsial dengan menggunakan uji-t. Kedua pengujian tersebut akan diuraikan berikut ini.

1. Pengujian Hipotesis secara Simultan

Data menunjukkan bahwa nilai F-hitung yang diperoleh adalah 19,528, dengan tingkat signifikansi 0,023^b. Dengan demikian, nilai Sig. hitung < Sig. tabel atau 0,023 < 0,05 yang berarti berpengaruh signifikan pada tingkat alpha 0,05. Dengan hasil ini, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selanjutnya untuk mengetahui besarnya pengaruh secara simultan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan koefisien determinasi (R^2). Perolehan nilai R^2 dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.454 ^a	.206	.148	201.42717

a. Predictors: (Constant), Pengungkapan CSR, Kepemilikan institusional, Kepemilikan manajerial

Sumber: Hasil Analisis Data Tahun 2016

Berdasarkan hasil pengujian determinasi tersebut di atas, dapat dijelaskan bahwa besarnya koefisien determinasi (R^2) adalah 0,206. Angka koefisien determinasi ini menyatakan besarnya kontribusi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,206 atau 20,6 persen, sedangkan sisanya sebesar 79,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan di dalam penelitian ini.

2. Pengujian Hipotesis secara Parsial

Hasil dari pengujian secara parsial seperti pada Tabel 7 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diketahui melalui tingkat signifikansinya di mana pada kolom sig./probabilitas pada tabel di atas diperoleh nilai signifikansi $< 0,05$ yaitu: variabel kepemilikan institusional dengan sig. $0,031 < 0,05$ (berpengaruh signifikan dan positif); variabel kepemilikan manajerial dengan sig. $0,025 < 0,05$ (berpengaruh signifikan dan positif), dan variabel pengungkapan *corporate social responsibility* dengan sig. $0,013 < 0,05$ (berpengaruh signifikan dan positif).

Selanjutnya hubungan fungsional variabel bebas X_i dan variabel terikat Y dilihat dari koefisien *standardized beta*, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Z_Y = 0,527 X_1 + 0,556 X_2 + 0,369 X_3$$

Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat diinterpretasi sebagai berikut:

- 1) $b_1 = 0,527$, yang menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya semakin meningkat peran kepemilikan institusional maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Besarnya pengaruh variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dapat diketahui melalui angka beta atau *standardized coefficient* yaitu turun sebesar 0,527.

- 2) $b_2 = 0,556$, menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya semakin meningkat peran kepemilikan manajerial, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Besarnya pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dapat diketahui melalui angka beta atau *standardized coefficient* yaitu 0,556.
- 3) $b_3 = 0,369$, menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya semakin meningkat pengungkapan *corporate social responsibility*, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Besarnya pengaruh variabel pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dapat diketahui melalui angka beta atau *standardized coefficient* yaitu 0,369.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun secara parsial variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya pembahasan mengenai pengaruh variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, akan diuraikan berikut ini.

1. Pengaruh Kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang berarti peningkatan peran kepemilikan institusional diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976) bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawesti (2006) kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dengan meningkatkan kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Sehubungan dengan data kepemilikan manajerial di atas, maka PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan PT Prasida Aneka Niaga Tbk. (PSDN) memiliki kepemilikan manajerial terbesar karena lingkup kegiatannya yang sangat banyak dibandingkan pada PT Tri Bayam Tirta Tbk (ALTO) dengan lingkup kegiatan tergolong kecil. Meskipun demikian, kelima belas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan peran kepemilikan manajerial perusahaan.

Hasil uji parsial menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti terdapat hubungan yang searah antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan, atau dapat dikatakan semakin meningkat kepemilikan manajerial maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh positif dari kepemilikan manajerial menunjukkan peran kepemilikan manajerial mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berusaha maksimal untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif.

Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang berarti peningkatan kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976) dan Wahyudi dan Pawesti (2006) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti semakin meningkat peran pengungkapan *corporate social responsibility* maka semakin meningkat nilai perusahaan yang dicapai perusahaan. Adanya pengaruh signifikan dan positif dari variabel pengungkapan *corporate social responsibility* disebabkan karena peran pengungkapan *corporate social responsibility* dalam pengambilan keputusan, di mana perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan analisa tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa variabel pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan salah satu faktor yang mendukung peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dalam penelitian ini memberikan pengaruh yang signifikan dan positif.

Oleh karena itu, peran pengungkapan *corporate social responsibility* dalam penelitian ini mampu mendukung peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di masa akan datang.

Hasil penelitian membuktikan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang berarti pengungkapan *corporate social responsibility* mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008) Debra (2010), dan Kusumadilaga (2010) bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka disimpulkan sebagai berikut: 1.) Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, artinya semakin meningkat peran kepemilikan institusional maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. 2.) Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, artinya semakin meningkat kepemilikan manajerial maka semakin menurun nilai perusahaan. 3.) Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, artinya semakin meningkat pengungkapan *corporate social responsibility* maka semakin meningkat pula nilai perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka peneliti mengajukan beberapa saran sebagai berikut: 1.) Kepemilikan institusional perlu dipertimbangkan dalam menyusun suatu kebijakan guna mendukung peningkatan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI di masa akan datang. 2.) Peran kepemilikan manajerial perlu dipertimbangkan dalam menyusun suatu kebijakan dan tetap diberdayakan secara maksimal agar mampu mendukung peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI di masa akan datang. 3.) Peran pengungkapan *corporate social*

responsibility perlu dipertimbangkan dalam menyusun suatu kebijakan guna mendukung peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI di masa akan datang.

Daftar Pustaka

- Awat, J. Napa, 2000. *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, PT Gramedia, Jakarta.
- Cerbioni, F., dan Parbonetti, A. 2007. *Exploring the Effects of Corporate Governance on Intellectual Capital Disclosure: An Analysis of European Biotechnology Companies*”. Working Paper.
- Djakman, C.D., 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Forker, L.B., Vickery, S.K. and Droge, C.L.M. 1992. *The contribution of quality to business performance*. International Journal of Operations & Production Management, Vol. 16 No. 8, pp. 44-62.
- Haniffa, R. M., dan Cooke, T. E. 2005. *The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting*. Journal of Accounting and Public Policy, 24, 391–430.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Harnanto, 2004. *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Helfert, Erich A, 2007, *Teknik Analisis Keuangan*, Edisi Kedelapan, Cetakan Kedua, Penerbit Erlangga : Jakarta.
- Ho, S.S.M., and Wong, K.S., 2001. *A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure*. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation 10, 1– 18.
- Husnan, Suad, 2000. *Pembelanjaan Perusahaan*, Cetakan Pertama, Edisi Pertama, Liberty, Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2006. *Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Keenan, J.P and Krueger, C.A. 2001. *Whistleblowing and the Professional*. ABI/INFORM Global.
- Khomsiyah dan Indriantoro, N. 2005. *Pengaruh Orientasi Etika terhadap Komitmen dan Sensitivitas Etika Auditor Pemerintah di DKI Jakarta*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 1, No. 1:13–28.

- Lukman, S., 2000. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Baru, Cetakan Keempat, Grafindo Persada, Jakarta.
- Mulyadi dan Setiawan, 2001. *Akuntansi Biaya*, Edisi Kelima, Cetakan Kedua, Penerbit STIE YKPN, Yogyakarta.
- Munawir, 2004. *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Cetakan Kedelapan, Liberty, Yogyakarta.
- Muslich, M, 2007, *Manajemen Keuangan Modern (Analisis, Perencanaan, dan Kebijakanaksanaan)*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Novita dan Chaerul D. Djakman, 2008. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR Disclosure) pada Laporan Tahunan Perusahaan; Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2006*. Makalah disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak, 22 – 25 Juli 2008.
- Sawir, Agnes, 2001. *Analisis Kinerja Keuangan Koperasi dan Perencanaan Keuangan*. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Sutanto, Budihusodo., 2001, *Akuntansi Biaya, Suatu Manajemen Kinerja Keuangan*, Ninth Edition, Prentice Hall, New Jersey.
- Sutojo, Heru, 2000. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Cetakan Pertama, Salemba Empat, Jakarta.