

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ni Putu Enny Widhi Padmayanti¹

Ni Nyoman Ayu Suryandari²

I.A Budhananda Munidewi³

(Universitas Mahasaraswati Denpasar)

¹ennywidhi@gmail.com

Abstract

The value of the company describes a state of the company, with the high value of the company will be followed by the high prosperity of shareholders. Company value is reflected in the company's stock price. High corporate values can be predicted using information contained in financial statements and corporate governance mechanisms within the company. This study aims to reexamine the effect of the variable return on assets and leverage on firm value with an independent board of commissioners as a moderating variable. The sample in this study were 70 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017. Determination of samples using purposive sampling method. The analytical tool used is moderate regression analysis. The results of the study indicate that the return on assets variable does not affect the value of the company. The leverage variable also does not affect the value of the company. Independent commissioner variables are able to strengthen the relationship between ROA and company value. But the independent board of commissioners is not able to moderate the relationship between leverage and company value.

Keywords: *return on assets, leverage, independent board of commissioners, company value.*

I. PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai entitas ekonomi memiliki tujuan jangka panjang yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan dan tujuan jangka pendek memperoleh laba yang maksimal. Nilai perusahaan menggambarkan keadaan perusahaan, dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh calon investor (Suharli, 2006). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Terdapat banyak faktor dalam menentukan nilai perusahaan, salah satu cara untuk menentukan nilai suatu perusahaan dapat dilakukan dengan pengukuran kinerja keuangan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan dari perhitungan rasio keuangan.

Return on assets dan leverage memiliki hubungan tertentu, dimana profitabilitas menjadi penting karena perusahaan pada umumnya bertujuan untuk menghasilkan keuntungan dan utang dapat memberikan pengaruh baik ataupun buruk untuk perusahaan. Fenomena ini dibuktikan dengan

kenyataan bahwa disatu sisi perusahaan harus dapat menghasilkan keuntungan untuk menutupi kewajibannya kepada para pemilik modal dan menghindari perusahaan meminjam kepada pihak kreditur, namun hal ini sepenuhnya tidak benar karena dalam perusahaan *bonafit* utang digunakan untuk meningkatkan keuntungan. Beberapa penelitian berusaha mengetahui hubungan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Menurut Kusmana (2017) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang tidak konsisten ditunjukkan oleh beberapa penelitian terkait dengan hubungan ROA terhadap nilai perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Anggitasari (2012) menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Triagustina dkk. (2015) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dimiliki perusahaan. Artinya *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar juga untuk

para investor sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2011), memperoleh hasil *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Soliha dkk., (2002) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda menurut Taswan (2003), *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berbagai hasil penelitian mengenai pengaruh hubungan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan keterlibatan faktor lain yang turut mempengaruhi sehingga penelitian ini dilakukan kembali dengan memasukkan variabel dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi.

Dewan komisaris independen merupakan salah satu mekanisme dari *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik dimana merupakan anggota dewan yang tidak memiliki hubungan afiliasi diperusahaan, dengan adanya peran dewan komisaris independen di dalam perusahaan maka akan ada pengawasan yang objektif di dalam perusahaan sehingga dapat meminimalisir kecurangan yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan perusahaan. Perusahaan semakin dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan sehingga dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi serta berpengaruh bagi peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan populasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Manufaktur adalah perusahaan yang bergerak dibidang pengelolaan barang mentah menjadi barang siap pakai dimana perusahaan manufaktur berkembang sangat pesat setiap tahunnya baik dari segi laporan keuangan maupun saham yang telah *go public*. Prospek bisnis di bidang manufaktur juga terbukti sangat menguntungkan setiap tahunnya sehingga dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

II. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Pensinyalan

Teori sinyal menjelaskan alasan-alasan perusahaan dalam memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal.

Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar, dimana perusahaan lebih banyak mengetahui keadaan perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (Rahayu, 2010).

Sinyal ini berupa informasi kinerja keuangan yang diproksi oleh *return on assets* (ROA) dan *leverage*, sedangkan corporate governance yakni dewan komisaris independen. Perusahaan mengharapkan investor mempertimbangkan informasi tersebut disertai kenaikan pembelian saham, maka akan terjadi kenaikan harga saham, harga saham ini akan mencerminkan nilai perusahaan (Ariananda, 2013).

2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Agensi dikembangkan oleh Jensen & Meckling (1976), merupakan teori yang mengungkapkan hubungan antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Teori agensi mengasumsikan bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga dapat menimbulkan konflik antara pemilik dan agen. Pemilik menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer, sehingga muncul konflik kepentingan antara pemilik dan manajemen.

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan.

Labar merupakan hal penting yang mempengaruhi *stakeholder* dalam pengambilan keputusan. Laba perusahaan merupakan hasil yang dicapai dari suatu operasi dalam suatu periode tertentu (Suryandari, 2012). *Return on asset* (ROA) sebagai alat analisis utama dalam indikator penilaian kinerja. Semakin baik nilai ROA maka secara teoritis kinerja keuangan perusahaan dikatakan baik, yang berakibat pula naiknya harga saham perusahaan.

Semakin besar ROA perusahaan, akan menjadi *good news* untuk para investor, karena semakin tinggi keuntungan perusahaan, maka akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan naik juga (Kusmana, 2017). Menurut hasil penelitian dari Kusmana (2017), menyatakan bahwa *return on assets* (ROA) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang didukung oleh penelitian Utami (2011),

dan Fatrisia (2006). Berdasarkan temuan empiris tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.3.2 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.

Leverage merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mendanai investasi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang memiliki kewajiban atas beban pokok pinjaman. Penggunaan utang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya utang, sehingga penggunaan utang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total utang perusahaan lebih besar dari pada total modal yang dimiliki perusahaan, dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur (Bhekti, 2013). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leveragenya* tinggi karena semakin tinggi rasio *leveragenya* semakin tinggi pula resiko investasinya, sehingga ini mampu menurunkan nilai perusahaan (Analisa, 2011).

Penelitian Sujoko dkk., (2007), mengatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari pemaparan tersebut dapat disimpulkan hipotesis:

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.3.3 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Hubungan Antara ROA Dengan Nilai Perusahaan.

Investor sebelum menanamkan modalnya selain melihat informasi laporan keuangan perusahaan namun juga melihat tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance*, tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar dapat menarik para investor.

Semakin tinggi ROA dan diimbangi dengan semakin besar proporsi komisaris independen, maka permintaan akan saham perusahaan semakin meningkat,

dikarenakan investor merasa aman akan berinvestasi di perusahaan yang banyak ada dewan komisaris independen, hal ini dikarenakan dengan adanya dewan komisaris independen akan mengurangi kecurangan dalam pelaporan keuangan dan diharapkan dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas laporan keuangan (Ariananda, 2013).

Adanya pengawasan yang baik akan meminimalisir tindakan kecurangan, dengan demikian maka kualitas laporan keuangan juga semakin baik dan menyebabkan investor percaya untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki dewan komisaris independen. Dengan semakin banyaknya dewan komisaris independen maka kemampuan dewan komisaris independen untuk memonitor perusahaan semakin optimal. Semakin tinggi ROA dan diimbangi dengan semakin besar proporsi komisaris independen, maka permintaan akan saham perusahaan semakin meningkat sehingga mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan (Dewi dan Yeterina, 2014).

Menurut hasil penelitian mengenai pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten menunjukkan adanya faktor lain yang turut menginteraksi (Yuniasih dan wirakusuma, 2009). Menurut hasil penelitian Hadianto (2013), menjelaskan bahwa komisaris independen mampu memperkuat hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan temuan empiris tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H3: Dewan komisaris independen mampu mempengaruhi hubungan antara *return on assets* dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.3.4 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Hubungan Antara Leverage Dengan Nilai Perusahaan.

Para investor umumnya cenderung menghindari risiko yang timbul dalam penggunaan *financial leverage*. Perusahaan yang menggunakan *leverage* atau utang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan utang memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya utang, sehingga pengguna utang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Leverage* atau utang perusahaan apabila dikelola dengan baik maka dapat menjadi keuntungan untuk perusahaan, tetapi

apabila *leverage* atau utang tidak dikelola dengan baik maka dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian.

Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi, namun perusahaan tersebut tidak menggunakan atau mengelola utang tersebut dengan baik maka tidak akan berguna untuk perusahaan, sehingga investor akan berfikir bahwa utang tersebut berisiko tinggi, sementara kalau utang tinggi dan juga dimonitor dengan baik oleh dewan komisaris independen maka *leverage* tersebut dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan dan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi perusahaan tersebut sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Leverage dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan ketika perusahaan dimonitor oleh dewan komisaris independen. Semakin banyak dewan komisaris independen dalam perusahaan, maka akan semakin tinggi independensi dan efektifitas pengawasan dalam perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Purwaningtyas, 2011). Maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H4: Dewan komisaris independen mampu mempengaruhi hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2017.

3.2 Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya:

- 1) Variabel dependent atau variabel terikat (Y) merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel independent atau variabel bebas (Sugiyono, 2017:39). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah nilai perusahaan.
- 2) Variabel independent atau variabel bebas (X) merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependent (Sugiyono, 2017:39). Variabel independent dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA), *leverage*.

- 3) Variabel moderasi adalah variabel independen yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independent dengan variabel dependent (Ghosali, 2016:213). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah dewan komisaris independent.

3.3 Definisi Operasional Variabel

1) Return On Assets (ROA)

Rasio ini membandingkan antara laba dengan total asset. *Return on assets* mengukur kemampuan perusahaan dalam pemanfaatan total asset yang ada dalam perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin besar ROA perusahaan, semakin besar pula keuntungan yang dicapai oleh perusahaan sehingga semakin tinggi nilai perusahaan perusahaan. Return on asset dapat dihitung menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

2) Leverage

Leverage digambarkan untuk melihat sejauhmana modal perusahaan dibiayai oleh utang. Dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur menggunakan DER (*debt equity ratio*) merupakan perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Semakin besar DER maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. semakin rendah DER maka kemungkinan nilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor (Sambora, dkk., 2014). DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3) Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Menurut Kusumadilaga (2010), dengan tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya

kemakmuran pemegang saham, sehingga menunjukkan prospek positif perusahaan di masa yang akan datang, serta mencerminkan asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Tobin's q. Tobin's q mengukur nilai pasar saham perusahaan, yang nantinya mencerminkan keuntungan perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan dikatakan menguntungkan jika $q > 1$ karena keuntungan yang dihasilkan melebihi harga perolehan aktiva perusahaan, apabila nilai $q < 1$ maka perusahaan tersebut lebih baik menjual asetnya karena investasi dalam aktiva tidaklah menarik sehingga nantinya akan merugikan para pemegang saham (Gamalasari, 2012). Tobin's q dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Tobin's } q = \frac{Q \cdot (\text{CP} \times \text{Jumlah Saham}) + \text{TL} + \text{I}}{\text{TA}} - \text{CA}$$

4) Dewan Komisaris Independent

Dewan komisaris independent diukur dengan jumlah prosentase dewan komisaris independen dan jumlah dewan komisaris yang ada dalam perusahaan.

$$\text{DKI} = \frac{\text{komisaris independent}}{\text{Jumlah Komisaris}} \times 100\%$$

3.4 Metode Penentuan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, dimana anggota sampel akan dipilih sedemikian rupa sehingga sampel yang terbentuk dapat mewakili sifat-sifat populasi (Sugiyono, 2017:82). Dalam penelitian ini kriteria penentuan sampel perusahaan manufaktur antara lain:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017.
- 2) Sampel merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017.
- 3) Laporan keuangan yang menggunakan tahun buku pada 31 Desember.
- 4) Laporan keuangan yang menyediakan data secara lengkap.

Tabel 3.1
Penentuan Jumlah Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017	154
2	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017	(14)
3	Laporan keuangan yang tahun tutup buku tidak pada 31 Desember	(3)
4	Laporan keuangan yang tidak menyediakan data secara lengkap	(67)
Jumlah Sampel		70
Jumlah amatan (70 x 3)		210

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dengan teknik dokumentasi, yaitu pengumpulan data dilakukan dengan cara mempelajari catatan-catatan atau dokumen perusahaan sesuai dengan data yang diperlukan. Untuk penelitian ini, pengumpulan data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 melalui *website www.idx.co.id*

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data menjadi lebih mudah untuk dipahami yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016:19).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mendapatkan model regresi yang baik dan benar-benar memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Untuk itu perlu melakukan pengujian terhadap model regresi yang akan digunakan dalam penelitian. Adapun pengujian tersebut terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

3.7 Uji Kelayakan Model

3.7.1 Uji Simultan F

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independent secara bersama terhadap variabel dependent dengan melihat nilai signifikan f. Tingkat pengujian f adalah apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka semua variabel independent secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependent dan sebaliknya.

3.7.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependent. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independent dalam menjelaskan variasi dari variabel dependent sangat terbatas, tetapi apabila koefisien determinasi tinggi berarti variabel independent mampu sepenuhnya menjelaskan variasi dari variabel dependent.

3.7.3 Uji Parsial t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independent secara individual apakah mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependent atau tidak. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikan 5% ($\alpha=0,05$). Dasar pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji t, jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis mempunyai arti bahwa variabel independent berpengaruh terhadap variabel dependent.

3.8 Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji interaksi antar variabel disebut *moderated regression analysis* (MRA) yang merupakan aplikasi khusus linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi yang dilakukan dengan perkalian dua atau lebih variabel independent (Sugiyono, 2017:39). Persamaan regresi moderasi pada penelitian ini ditunjukkan sebagai berikut:

$$NP = a + b_1ROA + b_2LEV + b_3DKI + b_4ROA*DKI + b_5LEV*DKI + e$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = Koefisien regresi

ROA = *Return On Assets*

LEV = *Leverage*

ROA*DKI = Interaksi *Return On Assets* dan Dewan Komisaris Independent

LEV*DKI = Interaksi *Leverage* dan Dewan Komisaris Independent

e = error term

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data menjadi lebih mudah untuk dipahami yang dilihat dari

nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016:19). Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif hanya dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum. Dapat dilihat dari Tabel 4.1:

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	210	-15.84	55.16	6.0510	9.74176
LEV	210	-205.54	737.16	66.8797	116.94778
NP	210	-.13	98.31	4.2991	10.42344
DKI	210	33.33	80.00	44.6913	12.50857
Valid N (listwise)	210				

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah residual dari persamaan regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Metode yang digunakan dalam menguji normalitas adalah *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat pada Tabel 4.2:

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		210
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	7.82284194
Most Extreme Differences	Absolute	.280
	Positive	.280
	Negative	-.254
Kolmogorov-Smirnov Z		1.105
Asymp. Sig. (2-tailed)		.176

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 4.3 dapat dijelaskan bahwa nilai *One-Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,176 lebih besar dari 0,05 maka residual berdistribusi normal.

4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari

nilai *Tolerance* atau *Variances Inflation Factor* (VIF). Bila *Tolerance* > 0,10 atau VIF < 10 berarti tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2016:103). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.3:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.140	2.753		1.504	.134		
	ROA	-.298	.183	-.357	-1.628	.105	.942	1.611
	LEV	-.035	.023	-.507	-1.505	.134	.399	5.063
	DKI	-.007	.059	-.011	-.119	.906	.553	3.809
	ROA*DKI	.008	.004	.493	2.137	.034	.852	1.741
	LEV*DKI	.001	.000	.484	1.377	.170	.367	7.237

a. Dependent Variable: NP

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel 4.3 dapat dijelaskan bahwa hasil pengujian menunjukkan nilai VIF dari semua variabel independent lebih kecil dari 10 dan nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel penelitian tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016:107). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, maka digunakan metode *Durbin Watson* (DW Test). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi dengan ketentuan $du < d < 4-du$, maka dapat dikatakan bahwa model regresi tersebut tidak ada autokorelasi positif atau negatif. Hasil uji autokorelasi disajikan pada Tabel 4.4:

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.275 ^a	.076	.053	7.91813	2.075

a. Predictors: (Constant), LEV*DKI, ROA, DKI, ROA*DKI, LEV

b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4.4 dapat dijelaskan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,075 dengan taraf signifikan dengan taraf signifikan 5% dengan jumlah sampel 70 dan jumlah variabel bebas 3, maka di tabel *Durbin Watson* akan didapat nilai du sebesar 1,7028 dan $4-du$ sebesar 2,2972. Oleh karena nilai Durbin-Watson dari persamaan tersebut berada pada $du <$

$dw < 4-du$ atau $1,702 < 2,075 < 2,297$, maka dapat disimpulkan bahwa model bebas dari autokorelasi.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamat lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas digunakan metode *Glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan meregresikan nilai *absolute* residual terhadap variabel independen, jika tidak ada satupun variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen maka tidak ada heterokedastisitas (Ghozali, 2016:137-138). Ketentuan yang digunakan adalah jika nilai signifikan > 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode *glejser* dapat dilihat pada Tabel 4.5 berikut ini:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.327	2.349		.991	.323
	ROA	-.100	.156	-.143	-.643	.521
	LEV	-.027	.020	-.463	-1.351	.178
	DKI	.059	.050	.107	1.166	.245
	ROA*DKI	.000	.003	.010	.042	.966
	LEV*DKI	.000	.000	.352	.986	.325

a. Dependent Variable: ABRES

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 4.5 dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan dari masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa di dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3 Uji Kelayakan Model

4.3.1 Uji Simultan F

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen dengan melihat nilai signifikan F. Adapun kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah jika probabilitas < 0,05 maka variabel independen secara simultan atau secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen,

jika nilai probabilitas signifikan > 0,05 maka secara simultan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat pada Tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1049.507	5	209.901	3.348	.006*
	Residual	12790.143	204	62.697		
	Total	13839.650	209			

a. Predictors: (Constant), LEV*DKI, ROA, DKI, ROA*DKI, LEV
b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat dilihat pada model persamaan pertama, nilai signifikan sebesar 0,006. Nilai signifikan lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel ROA, *leverage*, DKI dan moderasi secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

4.3.2 Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas, tetapi apabila koefisien determinasi tinggi berarti variabel independen mampu sepenuhnya menjelaskan variasi dari variabel dependen. Penelitian ini menggunakan *Adjusted R²* yang dapat dilihat pada Tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.275*	.076	.053	7.91813	2.075

a. Predictors: (Constant), LEV*DKI, ROA, DKI, ROA*DKI, LEV
b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan Tabel 4.7 nilai *Adjusted R²* adalah 0.053 berarti variasi naik turunnya nilai perusahaan sebesar 5,3% dipengaruhi oleh ROA, dan *leverage* sisanya sebesar 94,7% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian.

4.3.3 Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah ROA dan *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan serta apakah DKI memoderasi hubungan antara ROA dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengujian secara parsial mengenai pengaruh ROA dan *leverage* terhadap nilai

perusahaan serta apakah DKI memoderasi hubungan antara ROA dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut ini.

Tabel 4.8
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.327	2.349		.991	.323
	ROA	-.100	.156	-.143	-.643	.521
	LEV	-.027	.020	-.463	-1.351	.178
	DKI	.059	.050	.107	1.166	.245
	ROA*DKI	.000	.003	.010	.042	.966
	LEV*DKI	.000	.000	.352	.986	.325

a. Dependent Variable: ABRES

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.8 dapat dijelaskan mengenai pengaruh antar masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan.

- 1) Pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan memiliki nilai t sebesar -1,628 dengan signifikansi sebesar 0,105 lebih besar dari 0,05 atau 0,105 > 0,05 yang berarti ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H1 ditolak.
- 2) Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai t sebesar -1,505 dengan signifikansi sebesar 0,134 lebih besar dari 0,05 atau 0,134 > 0,05 yang berarti *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H2 ditolak.
- 3) Pengaruh DKI terhadap hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan dilihat dari moderate ROA*DKI. Memiliki nilai t sebesar 2,137 dengan signifikansi sebesar 0,034 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05 atau 0,034 < 0,05. Hal ini berarti DKI mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan sehingga H3 diterima.
- 4) Pengaruh DKI terhadap hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan dilihat dari moderate LEV*DKI. Memiliki nilai t sebesar 1,377 dengan signifikansi sebesar 0,170 menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 atau 0,170 > 0,05. Hal ini berarti DKI tidak mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan sehingga H4 ditolak.

4.4 Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji interaksi merupakan salah satu cara yang digunakan dalam menguji apakah suatu variabel merupakan variabel moderating. Uji interaksi antar variabel disebut dengan

moderated regression analysis (MRA) yang diolah dengan bantuan SPSS. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	4.140	2.753		1.504	.134		
ROA	-.298	.183	-.357	-1.628	.105	.942	1.611
LEV	-.035	.023	-.507	-1.505	.134	.399	5.063
DKI	-.007	.059	-.011	-.119	.906	.553	3.809
ROA*DKI	.008	.004	.493	2.137	.034	.852	1.741
LEV*DKI	.001	.000	.484	1.377	.170	.367	7.237

a. Dependent Variable: NP

Berdasarkan hasil *moderated regression analysis* (MRA) pada Tabel 5.9 persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$NP = 4,140 - 0,298 ROA - 0,035 LEV - 0,007 DKI + 0,008 ROA*DKI + 0,001 LEV*DKI$$

V. SIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on assets* dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Penelitian ini menggunakan sampel 70 perusahaan manufaktur dengan data amatan 210 data. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah moderate regression analysis (MRA).

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat diambil simpulan sebagai berikut:

- 1) ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama (H1). Hal ini dikarenakan investor tidak hanya menjadikan ROA sebagai acuan dalam berinvestasi.
- 2) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini tidak sesuai dengan hipotesis (H2). Hal ini dikarenakan perusahaan dalam mendanai aktivitasnya cenderung menggunakan modal sendiri (internal financing) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham dari pada menggunakan utang.
- 3) Dewan komisaris independen mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan hipotesis ketiga (H3). Semakin tinggi ROA dan diimbangi dengan semakin besar (H3). Semakin tinggi

ROA dan diimbangi dengan semakin besar proporsi dewan komisaris independen, maka permintaan akan saham perusahaan semakin meningkat, dikarenakan investor merasa aman akan berinvestasi di perusahaan yang banyak ada dewan komisaris independen sehingga mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

- 4) Dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan, hal ini tidak sesuai dengan hipotesis keempat (H4). Hal ini dikarenakan banyak sedikitnya dewan komisaris independen di dalam perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan utang atau dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Alasan lain dikarenakan mekanisme dari *good corporate governance* yang salah satu proksinya adalah dewan komisaris independen berada di perusahaan hanya untuk memenuhi peraturan dan sebagai tampilan di perusahaan kemudian tidak diaplikasikan dengan baik oleh perusahaan sehingga belum mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang mungkin dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian berikutnya, diantaranya:

- 1) Nilai *Adjusted R2* dalam penelitian ini hanya sebesar 0,053 berarti variasi naik turunnya nilai perusahaan sebesar 5,3% dimana pengukuran kinerja hanya terbatas pada ROA dan *leverage* sehingga belum menggambarkan kinerja keuangan secara keseluruhan.
- 2) Penelitian ini hanya menggunakan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan, dapat diberikan saran sebagai berikut:

- 1) Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah beberapa variabel lain yang dimungkinkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti *total assets turnover* (TATO) sebab dari rasio ini digunakan

untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Semakin efisien penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan maka akan meningkatkan profitabilitas yang akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Peneliti dapat juga menambah rasio *earning per share* (EPS) sebab rasio ini digunakan untuk menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan per lembar saham beredar. Jika EPS meningkat, berarti perusahaan mampu menghasilkan kenaikan laba bersih, sehingga investor akan memperoleh keuntungan laba per lembar saham yang semakin besar maka akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

- 2) Peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel moderasi lain, misalnya proksi dari *good corporate governance* (GCG) yang lain seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan instutional, komite audit, eksternal audit. *Good corporate governance* mensyaratkan adanya tata kelola perusahaan yang baik dengan adanya GCG didalam perusahaan diharapkan pengelolaan didalam perusahaan dapat dilakukan dengan baik sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan dan mampu menarik investor untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- 3) Bagi manajemen perusahaan dapat lebih mengaplikasikan dewan komisaris independen sebagai dewan pengawas di dalam perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan diperusahaan dan bukan hanya untuk memenuhi peraturan dan sebagai tampilan diperusahaan saja tetapi tidak diaplikasikan dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Anggitasari, Niyanti. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility Dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas, Diponegoro.
- Ariananda, Nandya Darwins. 2013. Pengaruh Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Dan Komite Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya.
- Dewi, Laurensia Chintia dan Widi Nugrahanti Yeterina. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kinerja*. Universitas Kristen Satya Wacana, Vol 18 No. 1 : 64-80.
- Fatrisya, Dian. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Bumh Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Universitas Batam, Vol 9 No. 2 : 63-68.
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis *Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.
- Hadianto, Muhammad Luthfi. 2013. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas, Diponegoro.
- Kusmana, Yuniar Lusita Febriani. 2017. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dengan Moderasi CSR dan GCG. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA), Surabaya, Vol 6 No. 5.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Mahendra, D. J. A. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.

- Tesis. Program Pascasarjana Universitas Udayana, Denpasar.
- Purwaningtyas, Frysa Praditha. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rahayu, Sri. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sambora, Mareta Nurjin., Handayani, Siti Ragil., dan Sri Mangesti Rahayu. 2014. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya, Malang. Vol 8 No. 1.
- Soliha, E., dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. Universitas Situkubank, Semarang. Vol 9 No. 2.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maksi*. Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya. Vol 6 No. 1.
- Sujoko, Soebiantoro dan Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern, Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra, Surabaya. Vol 9 No. 1 : 41-48.
- Suryandari, Ni Nyoman Ayu, SE., M.Si., A. (2012) 'Issn 1412 - 8683 196', *Media Komunikasi FIS*, 11(1), pp. 196–205. doi: Issn 1412 - 8683 196.
- Taswan. 2003. Analisis Pengaruh *Insiders Ownership*, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Ekonomi*. Universitas Situkubank, Semarang. Vol 10 No. 2 : 162-181.
- Triagustina, Lanti., Sukarmanto, Edi dan Helliana. 2015. Pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam, Bandung.
- Utami, Anindyati Sarwindah. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas, Jember.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Made Gede Wirakusuma. 2009. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar.