

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

**NI WAYAN YUNIASIH
MADE GEDE WIRAKUSUMA**

*Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana*

ABSTRACT

Researches on the influence of financial performance on corporate value have been widely conducted, however results inconsistency occurred. Financial performance, which in this case is assessed by Return on Assets (ROA), have a positive effect on corporate value, however there are also some findings that ROA have a negative effect. Researchers predicted that there are other influencing factors. This condition drives researchers to use corporate social responsibility (CSR) and good corporate governance (GCG) as moderating variables. This research aims to test the influence of financial performance on corporate value by considering the two moderating variables.

This research uses 27 manufacturing firms listed on the Jakarta Stock Exchange during 2005 - 2006 as samples with 54 observation Hypothesis is tested using moderated regression analysis to find out the interactive influence of the moderating variables. The corporate value measured using Tobin's Q, while disclosure of CSR and GCG are measured with CSR Index and managerial ownerships, respectively..

Results indicate that (1) ROA has a positive effect on corporate value, (2) the disclosure of CSR is able to moderate relation of ROA and corporate value, but managerial ownerships are unable to moderate the link. This is possible because managerial ownerships in Indonesia is still very small and companies tend to be family-owned.

Keywords: *financial performance, corporate value, CSR disclosure, good corporate governance*

I. PENDAHULUAN

Penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah dilakukan. Penelitian menemukan bahwa struktur risiko keuangan dan perataan laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Suranta

dan Pratana, 2004; Maryatini, 2006). *Investment opportunity set* dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Andri dan Hanung, 2007). Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten.

Modigliani dan Miller dalam Ulupui (2007) 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 berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Makaryawati (2002), Carlson dan Bathala (1997) dalam Suranta dan Pratana (2004) juga menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Suranta dan Pratana (2004) serta Kaaro (2002) dalam Suranta dan Pratana (2004) dalam penelitiannya menemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti memasukkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

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

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

Selain pengungkapan CSR peneliti juga menggunakan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah *corporate governace* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada *agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Selain memiliki kinerja keuangan yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik. Dalam penelitian ini indikator mekanisme *corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan manajerial. Dalam penelitian ini semakin tinggi kepemilikan manajerial

diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan para pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka pokok permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut. (1) Apakah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta? (2) Apakah pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta? (3) Apakah *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi para pembaca khususnya investor, calon investor, dan badan otoritas pasar modal mengenai relevansi dari pengungkapan informasi CSR dan *good corporate governance* dalam laporan tahunan perusahaan dengan nilai perusahaan dan kinerja keuangan.

II. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller 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 Ulupui (2007) dan Makaryawati (2002), Carlson dan Bathala (1997) dalam Suranta dan Pratana (2004) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Pratana (2004) dan Kaaro (2002) dalam Suranta dan Pratana (2004) menemukan ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₁: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian mengenai pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten menunjukkan adanya faktor lain yang turut menginteraksi. Hasil tersebut mendorong peneliti untuk memasukkan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pihak luar perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain informasi keuangan yang diwajibkan, perusahaan juga melakukan pengungkapan yang sifatnya sukarela. *Stakeholder theory* berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada para *stakeholder*. Penelitian ini menggunakan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi dengan pemikiran bahwa pasar akan memberikan

apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Peningkatan ini akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut.

H₂: Pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Selain menggunakan pengungkapan CSR, peneliti juga menggunakan GCG sebagai variabel pemoderasi. Peneliti menggunakan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari GCG. Ini didasarkan pada pemikiran bahwa manajemen dengan kontrol kepemilikan besar memiliki insentif yang lebih rendah untuk melakukan *self-serving behavior* yang tidak meningkatkan nilai perusahaan dan bisa jadi memiliki lebih banyak kecenderungan untuk menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme untuk meningkatkan kualitas laba. Sesuai dengan pendapat yang dikemukakan Ross et al. (1999) dalam Dwi Yana (2007) bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut.

H₃: *Good Corporate Governance* mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005 – 2006. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metode *nonprobability sampling* tepatnya metode *purposive sampling*.

Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut. (1) Perusahaan sampel terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2005 – 2006 dalam kelompok industri manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara berturut-turut. (2) Perusahaan sampel mempunyai laporan keuangan yang berakhir 31 Desember dan menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan. (3) Perusahaan sampel melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2005 – 2006. (4) Perusahaan sampel memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan dengan 54 pengamatan. Data diperoleh dengan mengakses *website* www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Pengukuran Variabel

1. Variabel dependen, yaitu nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q.

Tobin's Q dihitung dengan rumus:

$$\frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\} - CA}{TA}$$

Keterangan:

CP = *Closing Price*
TL = *Total Liabilities*
I = *Inventory*
CA = *Current Assets*
TA = *Total Assets*

2. Variabel independen, yaitu kinerja keuangan diukur dengan *return on assets* (ROA). ROA dihitung dengan rumus laba bersih setelah pajak dibagi total aktiva.
3. Variabel moderasi meliputi dua hal, yaitu sebagai berikut.
 - a. Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Instrumen pengukuran yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Sembiring (2005) yang terdiri atas 78 *item* pengungkapan.
 - b. *Good Corporate Governance* diproksikan dengan kepemilikan manajerial yang diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh manajer, direktur, dan komisaris dibagi jumlah saham beredar.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan SPSS 11.5 *for Windows*. Dari uji Kolmogorov-Smirnov diperoleh hasil tingkat signifikansi $0,495 > 0,05$ berarti residual data berdistribusi normal. Uji Glejser menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang berpengaruh signifikan terhadap nilai residual sehingga model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Nilai Durbin-Watson sebesar 1,947 terletak pada daerah penerimaan sehingga tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada nilai *tolerance* < 1 dan tidak ada nilai VIF > 10 sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil Pengujian Hipotesis 1

Hasil regresi linear sederhana menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,140 yang berarti bahwa 14 persen variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh ROA, sedangkan sisanya, yaitu 86 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Variabel bebas ROA memiliki *t* hitung sebesar 2,906 dengan tingkat signifikansi 0,005. Nilai *t* hitung sebesar 2,906 yang berarti lebih besar daripada *t* tabel, yaitu 2,010 sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,005 yang berarti lebih kecil daripada tingkat signifikansi 5% atau 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil persamaan model regresi linear tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbukti sehingga hipotesis pertama diterima. Ini menunjukkan bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller serta penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007).

Hasil Pengujian Hipotesis 2

Variabel interaksi antara ROA dan CSRI memiliki nilai t hitung sebesar 4,774 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai t hitung positif dan tingkat signifikansi yang lebih kecil daripada tingkat signifikansi ROA sebelum dimoderasi oleh CSRI, maka variabel CSRI dinilai mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan Tobin's Q. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua dari penelitian ini dapat diterima. Ini berarti bahwa selain melihat kinerja keuangan, pasar juga memberikan respons terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis 3

Variabel interaksi antara ROA dan CSRI memiliki nilai t hitung sebesar -1,350 dengan tingkat signifikansi 0,183. Nilai t hitung negatif dan tingkat signifikansi yang lebih besar daripada tingkat signifikansi ROA sebelum dimoderasi oleh KM, maka variabel KM dinilai tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan Tobin's Q. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga dari penelitian ini tidak dapat diterima.

Ketidakmampuan kepemilikan manajerial memoderasi hubungan ROA dan Tobin's Q sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Yana (2007). Hal ini mungkin saja terjadi karena struktur kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat kecil dan didominasi oleh keluarga. Hasil ini juga mungkin disebabkan oleh kepemilikan manajerial tidak tepat sebagai proksi dari GCG. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa pasar tidak menggunakan informasi mengenai kepemilikan manajerial dalam melakukan penilaian investasi.

V. SIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan sebelumnya, diperoleh simpulan sebagai berikut.

1. *Return on asset* terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2005 – 2006.
2. Pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi terbukti berpengaruh positif secara statistis pada hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan atau dengan kata lain CSRI merupakan variabel pemoderasi dalam kaitannya dengan hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan.
3. Kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan atau dengan kata lain kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi.

Penelitian ini hanya menggunakan 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2005 – 2006 sehingga tidak dapat digeneralisasi dan belum dapat merepresentasikan semua perusahaan yang

ada. Penelitian ini juga hanya menggunakan ROA sebagai proksi kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial sebagai proksi GCG. Berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah disebutkan maka penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dan memperpanjang waktu pengamatan sehingga penelitian dapat digeneralisasi. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi kinerja yang lain, misalnya ROE, PBV, atau *leverage*. Proksi GCG dapat menggunakan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, atau kriteria yang ditetapkan oleh FCGI.

DAFTAR PUSTAKA

- Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko. 2007. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi 10*. Makasar, 26 – 28 Juli.
- Anggraini, Fr Reni Retno. 2006. "Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi Ke-9*. Padang, 23 – 26 Agustus.
- Badera, Dewa Nyoman. 2006. "Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan dengan Budaya Korporasi sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris di Hotel Berbintang di Bali)". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 1 No.1. Juli, 75 – 86.
- Bassamalah, Anies S., dan Johnny Jermias. 2005. "Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?" *Gajah Mada International Journal of Business*. January-April Vol. 7 No. 1. pp: 109 – 127.
- Darwin, Ali. 2006. "Akuntabilitas, Kebutuhan, Pelaporan, dan Pengungkapan CSR bagi Perusahaan di Indonesia". *Economics, Business Accounting Review*. Edisi III. September-Desember: 83 – 95.
- Dwi Yana Amalia S. Fala. 2007. "Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Nilai Ekuitas Perusahaan Dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*." *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi 10*. Makasar, 26 – 28 Juli.
- Ekawati, Erni. 2004. "Level of Growth and Accounting Profitability in Corporate Value Creation Strategy." *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali, 2 – 3 Desember.

- Forum of Corporate Governance in Indonesia. 2003. *Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. Jakarta: Prentice Hall.
- Gozhali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, Inge. 2001. "Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial: Kebutuhan akan Standar Laporan Keuangan dan Jasa Jaminan Lingkungan". *Jurnal Akuntansi & Manajemen*. Edisi Agustus: 41 – 49.
- Holidya Lestari. 2004. "Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Risiko, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi" *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali, 2 – 3 Desember.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE
- Kiroyan, Noke. 2006. "Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya?" *Economics Business Accounting Review*. Edisi III. September-Desember: 45 – 58.
- Maryatini, Ni Wayan. 2006. "Pengaruh Struktur Modal dan *Capital Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan *Growth Opportunity* Tinggi dan *Growth Opportunity* Rendah yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004". *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Pagalung, Gagaring. 2002. "Pengaruh Keunggulan dan Keterbatasan Perusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS)". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi 5*. Semarang 5 – 6 September.
- Rukmiyati, Made Sri. 2006. "Pengaruh *Corporate Governance*, Budaya Perusahaan, Ukuran perusahaan, dan Kesempatan Pertumbuhan terhadap Kinerja Perusahaan pada Bank Perkreditan Rakyat di Bali". *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Sayekti, Yosefa, dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. "Pengaruh CSR *Disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient*". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi ke-10*. Makasar, 26 – 28 Juli.

- Sembiring, Edi Rismanda. 2005. "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo, 15 – 16 September.
- Suad Husnan dan Erni Pudjiastuti. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 3*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sugiyono. 2003. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Suranta, Eddy dan Pratana Puspita Merdistusi. 2004. "Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali, 2 – 3 Desember.
- Suratno, Ignatius Bondan, Darsono, dan Siti Mutmainah. 2006. "Pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Environmental Disclosure* dan *Economic Performance* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2001-2004)". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi Ke-9*. Padang, 23 – 26 Agustus 2006.
- Susi. 2005. "The Relationship Between Environmental Performance and Financial Performance Amongst Indonesian Companies". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo, 15 – 16 September.
- Suwaldiman. 2006. *Tujuan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFPE.
- Tsoutsoura, Margarita. 2004. "Corporate Social Responsibility and Financial Performance". Diambil Desember, 17, 2007 dari [Http://catalogue.polytechnique.fr/files/S11-X19_Tsoutsoura.pdf](http://catalogue.polytechnique.fr/files/S11-X19_Tsoutsoura.pdf).
- Ulupui, I. G. K. A. 2007. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2. No. 1, Januari: 88 – 102.

Wirawan, Nata. 2002. *Cara Mudah Memahami Statistik 2 (Statistik Inferensia)*.
Denpasar: Kerakas Emas.