



## **PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR), UKURAN PERUSAHAAN, *FINANCIAL LEVERAGE* DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP *COST of EQUITY* PERUSAHAAN**

**Bella Rinobel, Herry Laksito**

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone, +6224746486851

### **ABSTRACT**

*This study aims to investigate the influence of Corporate Social Responsibility, Company Size, Financial Leverage, and Earnings Management to Cost of Equity companies. Corporate Social Responsibility is proxied by CSDI, firm size is proxied by total assets, financial Leverage is proxied by the Debt to Asset Ratio, and Earnings manajemen proxied by using the model Utami (2005), which measures the ratio of accrual based working capital to sales. while the dependent variables used in this study is the Cost of Equity companies proxied by using method (CAPM).*

*This study uses secondary data witch population of all companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2012-2013. The method used determine the sample of this study using purposive sampling. The analytical method used is multiple linear regression, and regression test before first tested the classical assumption.*

*Based on the results of the analysis carried out of the obtained results that Corporate Social Responsibility negative effect on the Cost of Equity company, Company Size positive effect on Cost of Equity company, Financial Leverage no effect on the Cost of Equity company and Earnings Management positive effect on Cost of Equity companies.*

*Key words: Corporate Social Responsibility, Company Size, Financial Leverage, Earnings Management, Cost of Equity.*

### **PENDAHULUAN**

*Cost of Equity (COE) menurut Sedek (2009) merupakan biaya yang dibayarkan dalam menarik investor untuk menanamkan uangnya dalam saham perusahaan dan mempertahankan investor tersebut. COE berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Apabila risiko perusahaan rendah maka akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya diperusahaan tersebut sehingga COE penting bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi terhadap perusahaan.*

*Di era global saat ini, Corporate Social Responsibility (CSR) sudah menjadi isu dunia yang sangat penting. Hal ini terbukti dari munculnya *Global Compact*, *Global Reporting Initiatives* (GRI), dan *ISO 26000*. Tanggung jawab atas persoalan sosial dan pembangunan masyarakat tidak lagi semata hanya menjadi urusan pemerintah, tetapi juga menjadi tanggung jawab pihak swasta. CSR menjadi semakin berkembang saat ini seiring dengan makin meningkatnya lembaga-lembaga institut, *mutual fund*, dan sumber daya *online* serta publikasi yang menspesialisasikan agar perusahaan semakin meningkatkan tanggung jawab sosial mereka (Bassen *et al.*, 2006).*

---

<sup>1</sup> *Corresponding author*

Perusahaan saat ini tidak dapat hanya mencari keuntungan semata saja demi para pemegang saham, tetapi juga harus memperhatikan kesejahteraan para pemangku kepentingan lainnya.

Disamping itu CSR merupakan klaim agar perusahaan tak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholders*), tapi juga untuk kemaslahatan pihak *stakeholders* dalam praktik bisnis, yaitu para pekerja, komunitas lokal, pemerintah, LSM, konsumen, dan lingkungan. *Global Compact Initiative* (2002) menyebut pemahaman ini dengan 3P (*profit, people, planet*), yaitu tujuan bisnis tidak hanya mencari laba (*profit*), tetapi juga menyejahterakan orang (*people*), dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini (Nugroho, 2007).

Menurut surat keputusan BAPEPAM No. Kep-38/PM/1996, pengungkapan informasi dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR biasanya mengungkapkan dalam laporan tahunan. Pengungkapan CSR termasuk dari pengungkapan sukarela. Penelitian penelitian terdahulu mengenai pengaruh pengungkapan sukarela terhadap *Cost of Equity* (COE) pernah dilakukan antara lain penelitian yang dilakukan oleh Botosan (2006). Mereka menemukan bahwa tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap COE. Tetapi pemikiran yang dilakukan Amurwani (2006) yang hasilnya bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity* perusahaan.

Wahyudi dan Parwestri (2006) menyatakan bahwa dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Salah satu hal yang menentukan nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki. Pasar modal diharapkan akan bereaksi positif ketika perusahaan dikelola oleh manajemen yang kompeten dan berkualitas atau perusahaan dimiliki oleh pemegang saham yang memiliki citra dan kredibilitas yang baik. Aspek kontrol yang dimiliki oleh pemilik perusahaan diharapkan akan dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

*Leverage* mencerminkan risiko keuangan perusahaan karena dapat menggambarkan struktur modal perusahaan dan mengetahui resiko tak tertagihnya suatu utang. Semakin tinggi *Leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan dari para *Debt holders*. Perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi cenderung ingin melaporkan laba lebih tinggi agar dapat mengurangi kemungkinan perusahaan melanggar perjanjian utang.

Menurut Saputro dan Setiawati (2004), Manajemen Laba adalah campur tangan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal guna mencapai tingkat laba tertentu dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri atau perusahaannya sendiri. Hal senada juga diungkapkan oleh Scott (2003), dalam penjelasannya bahwa Manajemen Laba adalah pilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dalam rangka mencapai tujuan tertentu. Oleh sebab itu, sangat wajar bahwa para manajer memilih kebijakan-kebijakan tersebut untuk memaksimalkan *utility*nya dan nilai pasar perusahaan. Sedangkan menurut (Utami, 2005), manajemen laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Landasan Teori

Isi dari landasan teori penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### Teori Legitimasi

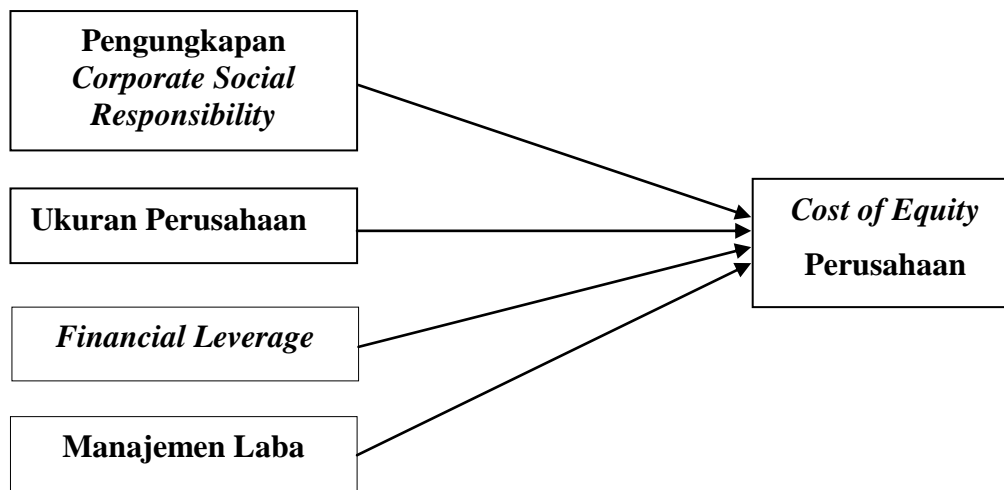
Teori legitimasi menyatakan bahwa suatu organisasi hanya bisa bertahan jika masyarakat ditempat dia berada merasa bahwa organisasi beroperasi berdasarkan sistem nilai yang dimiliki oleh masyarakat. Organisasi mungkin menghadapi ancaman terhadap legitimasinya. Menurut Deegan (2004), teori legitimasi menegaskan bahwa perusahaan terus berupaya untuk memastikan bahwa mereka beroperasi dalam bingkai dan norma yang ada dalam masyarakat atau lingkungan dimana perusahaan berada, dimana mereka berusaha memastikan bahwa aktifitas mereka (perusahaan) diterima oleh pihak luar sebagai suatu yang “sah”.

#### Teori Agensi

Penjelasan mengenai konsep manajemen laba menggunakan pendekatan teori keagenan yang terkait dengan hubungan atau kontrak diantara para anggota perusahaan, terutama hubungan antara pemilik (prinsipal) dengan manajemen (agen). Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (prinsipal) yang menyewa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Michelson *et al* (1995) mendefinisikan keagenan sebagai suatu hubungan berdasarkan persetujuan antara dua pihak, dimana manajemen (agen) setuju untuk bertindak atas nama pihak lain yaitu pemilik (prinsipal). Pemilik akan mendelegasikan tanggung jawab kepada manajemen, dan manajemen setuju untuk bertindak atas perintah atau wewenang yang diberikan pemilik.

### Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1 berikut ini:



### Hipotesis

Berdasarkan gambar kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H1** : Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity* perusahaan.

- H2** : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity* perusahaan.  
**H3** : *Financial Leverage* berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity* perusahaan  
**H4** : Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity* perusahaan

## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variable dependen dan variabel independen.

### Variabel Independen

#### a. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan pengungkapan informasi terkait dengan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan. Dalam penelitian ini pengungkapan CSR diukur dengan menggunakan CSDI (*Corporate Social Disclosure Index*) dengan menggunakan indikator GRI. Dalam indikator GRI mencakup 3 indikator berkelanjutan, yaitu indikator kinerja ekonomi (9 item), lingkungan (30 item) dan sosial (40 item). Indikator kinerja sosial mencakup empat indikator yang terdiri dari : indikator kinerja tenaga kerja, hak asasi manusia, dan sosial/kemasyarakatan.

Jumlah total seluruh indikator kinerja mencapai 79 indikator. Pengukuran CSDI mengacu pada penelitian Hanifa *et al.*(2005) dalam Sayekti dan Wondabio (2007), yang menggunakan *content analysis* dalam mengukur *variety* dari CSDI. Pendekatan ini pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan.

Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut:

$$CSDI = \frac{\text{Jumlah Item Yang Di Jumlahkan}}{79}$$

#### b. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan gambaran dari kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi Ukuran Perusahaan maka dapat menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Mardiyah (2001) menemukan ukuran perusahaan (diproksi dengan total aktiva perusahaan) mempunyai hubungan yang positif dengan tingkat pengungkapan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan semakin besar tingkat pengungkapan. Semakin luas tingkat pengungkapan perusahaan maka akan menurunkan asimetri informasi yang pada akhirnya menurunkan *Cost of Equity Capital*. ukuran perusahaan merupakan variabel independen yang dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{total assets})$$

Keterangan : Ln total assets adalah natural logaritma dari total assets.

#### c. *Financial Leverage*

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya. semakin tinggi *Leverage* perusahaan, semakin baik transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki proporsi utang lebih besar dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya agensi yang

lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *Leverage* tinggi mempunyai kewajiban yang lebih tinggi untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang (Chow, 1987).

*Financial Leverage* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio*, ratio ini merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. *Debt to Asset Ratio* dihitung dengan menggunakan rumus dari kasmir (2009):

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

#### d. Manajemen Laba

Manajemen Laba (ML) adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri, yang mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan, atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen tersebut.

Manajemen Laba diproksi dengan menggunakan model Utami (2005) yang mengukur berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Manajemen Laba (ML)} = \text{Akrual Modal Kerja (t)} / \text{Penjualan periode (t)}$$

$$\text{Akrual Modal Kerja} = \Delta AL - \Delta HL - \Delta Kas$$

Keterangan:

$\Delta AL$  = Perubahan aktiva lancar pada periode t

$\Delta HL$  = Perubahan hutang lancar pada periode t

$\Delta Kas$  = Perubahan kas dan ekuitas kas pada periode t

#### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Cost of Equity Capital* perusahaan. *Cost of Equity* disini mengacu pada biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menarik investor agar menanamkan sahamnya ke perusahaan.

Untuk menghitung *Cost of Equity* (COE) setiap perusahaan sampel dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), karena pembahasan mengenai pengaruh tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap COE juga tidak terlepas dari faktor risiko didalamnya dan penggunaan pendekatan ini tidak dibatasi oleh pertumbuhan dividen yang konstan sehingga dapat diterapkan pada lingkungan yang lebih luas (Juniarti dan Yunita, 2003).

Perhitungan metode CAPM, yaitu:

$$COE_{i,t} = R_{ft} + \beta_i (R_{mt} - R_{ft})$$

Dimana:

$R_{ft}$  = *return* bebas resiko yang diproksi dengan tingkat bunga SBI bulanan.

$R_{mt}$  = *return* pasar yang diperoleh dari indeks harga saham gabungan (IHSG) pada hari t dikurangi IHSG pada hari t-1 dan hasilnya dibagi dengan IHSG hari t-1.

$\beta$  = beta saham

$i$  = perusahaan

#### Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2013. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Adapun

kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian sampel adalah: (1) Merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2012-2013, (2) Merupakan perusahaan manufaktur yang mempublikasikan atau mengupload laporan tahun 2012-2013, dalam [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau website perusahaan terkait, (3) Merupakan perusahaan yang data laporan keuangan menggunakan satuan mata uang rupiah sesuai dengan fungsional mata uang Indonesia adalah rupiah. Selain itu dengan tujuan agar konsisten dengan mata uang harga saham perusahaan, (4) Merupakan perusahaan yang IHSI dan harga saham harian diketahui dalam [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), (5) Datanya lengkap untuk penelitian, yaitu data untuk CSR, COE, ukuran perusahaan, beta saham, nilai kapitalisasi pasar.

### **Jenis Data Dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan. Datanya adalah pengungkapan CSR, Rasio *Leverage*, Manajemen Laba, Cost of Equity, beta saham yang diambil dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) untuk periode tahun 2012-2013, yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau website perusahaan terkait.

### **Metode Analisis**

Penelitian ini menggunakan regresi berganda untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Persamaan yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$\text{COE} = \alpha - \beta_1 \text{CSR} + \beta_2 \text{UKP} - \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{ML} + e$$

Keterangan:

COE	= <i>Cost of Equity</i>
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1$ - $\beta_4$	= Koefisien Regresi
CSR	= Pengungkapan CSR
UKP	= Ukuran Perusahaan
LEV	= <i>Financial Leverage</i>
ML	= Manajemen Laba
E	= Error

### **Analisis Regresi**

Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen secara individu dalam menerangkan variabel dependen. Uji statistik t digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang terjadi antara variabel-variabel uji terhadap kelompok uji. Hipotesis dapat diterima dan ditolak dengan melihat kriteria sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji parsial T (t-test)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.148	.131		-1.129	.261
CSR	-.297	.114	-.273	-2.596	.010
UKR_PER	.011	.005	.209	2.047	.043
LEV	.009	.041	.020	.228	.820
ML	.194	.087	.186	2.244	.026

a. Dependent Variable: COE

Sumber: Data sekunder diolah 2014

Rincian masing-masing hasil pengujian dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

### 1. Hipotesis 1

Hasil pengujian Hipotesis 1 mengenai pengaruh CSR terhadap COE diperoleh nilai uji t diperoleh sebesar -2,596. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,010. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap COE. Arah pengaruh berdasarkan koefisien regresi adalah negatif. Hal ini berarti H1 diterima.

### 2. Hipotesis 2

Hasil pengujian Hipotesis 2 mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan (UKR\_PER) terhadap COE diperoleh nilai uji t diperoleh sebesar 2,047. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,043. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap COE. Hal ini berarti H2 diterima.

### 3. Hipotesis 3

Hasil pengujian Hipotesis 3 mengenai pengaruh *Financial Leverage* (LEV) terhadap COE diperoleh nilai uji t diperoleh sebesar 0,228. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,820. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa *Financial Leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap COE. Hal ini berarti H3 ditolak.

### 4. Hipotesis 4

Hasil pengujian Hipotesis 4 mengenai pengaruh Manajemen Laba terhadap COE diperoleh nilai uji t diperoleh sebesar 2,244. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,026. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa Manajemen Laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap COE. Arah pengaruh berdasarkan koefisien regresi adalah positif. Hal ini berarti H4 diterima

## KESIMPULAN

Dari hasil analisis data yang telah diuraikan pada bab sebelumnya dari penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap CSR dengan arah negatif. tidak semua Perusahaan yang mengungkapkan CSR yang lebih luas memiliki biaya modal yang lebih rendah.
2. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal COE. Perusahaan besar memiliki biaya modal yang lebih rendah.
3. *Financial Leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal COE.
4. Manajemen Laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap CSR dengan arah positif. Perusahaan yang melakukan manajemen laba memiliki biaya modal yang lebih rendah.

## KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi.

1. Hasil penelitian ini menunjukkan kecilnya pengaruh variabel CSR, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage* dan Manajemen Laba dalam mempengaruhi variabel *Cost of Equity* perusahaan yakni 7,3%, sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak ada dalam model. Masih banyak faktor yang mempengaruhi *Cost of Equity* selain CSR, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage* dan Manajemen Laba .
2. Hanya meneliti sektor manufaktur, tidak keseluruhan sektor perusahaan yang ada di Indonesia.

## SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini, maka diajukan saran-saran sebagai berikut diantaranya adalah dengan menambah jumlah sampel dalam penelitian ini.

1. Masalah biaya modal nampaknya dapat diperkecil dengan adanya pengungkapan yang lebih luas. Untuk itu perusahaan selayaknya dapat memberikan informasi yang lebih banyak kepada investor.
2. Tindakan Manajemen Laba memang merupakan tindakan yang sifatnya negatif karena memanipulasi laporan keuangan, namun di saat kondisi perusahaan yang terdesak Manajemen Laba suatu hal yang harus dilakukan perusahaan agar bisa mempertahankan perusahaan tersebut.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan seluruh perusahaan dengan sampel yang lebih banyak dan tahun pengamatan yang lebih lama.

## REFERENSI

- Amurwani, Aniek. 2006 “Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela Dan Asimetri Informasi Terhadap *Cost of Equity Capital*”. Skripsi Program S1, Universitas Islam Indonesia. Jogjakarta.
- Bassen, A., H.-M. HOLZ, and J. Schlange, 2006, the Influence of Corporate Responsibility on the Cost of Capital: An empirical analysis, Hamburg: *schlange and Co*, Universitas Hamburg, Deutsche Bank.
- Botosan, Christine A. 2006. Disclosure and The Cost of Capital: What do We Know?. *Accounting and Business Research, International Accounting Policy Forum*. pp. 31-40.
- Chow, C.W., and Wong-Boren, A., (1987), “Voluntary Corporate Disclosure by Mexican Corporations”. *The Accounting Review* Vol LXII



- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. NSW: McGraw-Hill Australia.
- Hamonangan, Melky Sedek. 2009. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Analisis EVA dan MVA antara PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dengan PT Semen Gresik (Persero), Tbk”, *Skripsi*, Medan: Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara (Dipublikasikan).
- Jensen, Michael C. dan William H Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. www.ssrn.com (diakses tanggal 16 Februari 2008).
- Kasmir. 2009. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Mardiyah, Aida Ainul, 2001, “Pengaruh Asimetri Informasi dan Disclosure terhadap Cost of Equity Capital, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 5, No 2, Mei, Hal 229-256.
- Michelson, S.E., J.J., Wagner dan C.W., Wotton. 1995. A Market Based Analysis of Income Smoothing. *Journal of Business Finance and Accounting*, December, pp. 1179-1193.
- Nugroho, Yanuar, 10 Nopember 2007, ”Dilema Tanggung Jawab Korporasi”, *Kumpulan Tulisan*, www.unisosdem.org.
- Saputro, J.A. dan Setiawati, L. 2004. Kesempatan Bertumbuh dan Manajemen Laba: Uji Hipotesis *Political Cost*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Volume 7 Nomor 2.
- Sayekti, yosefa dan ludovicus sensi wondabio. 2007, ”Pengaruh CSR Disclosure Terhadap (Suatu Study Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta).” *Makalah Disampaikan Pada Simposium Ke 9, Makasar*, 26-28 Juli 2007.
- Scott, W. R. 2003. “*Financial Accounting Theory, Third Edition*”. University of Waterloo, Prentice Hall Canada Inc.
- Utami, Wiwik. 2005. “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Manufaktur)”. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. 15-16. September: 100-116.
- Wahyudi dan Perwestri, Hartini.P. 2006. Implikasi struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening. *SNA IX* : Ikatan Akuntan Indonesia.
- Yunita, frency dan juniarti. 2003, ”Pengaruh Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas”. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol.5,no.2, November, Hall 150-168.