

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, KEBIJAKAN
DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh:

FEBRINA CHRISTI

NIM : 2015310560

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Febrina Christi
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 15 Februari 1997
N.I.M : 2015310560
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh *Corporate Social Responsibility*,
Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Ukuran
Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
(BEI).

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

Tanggal: 23 MEI 2019



(Dr. Dra. Diah Ekaningtias, Ak., MM., CA., AAP-B)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal:



(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, KEBIJAKAN
DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Febrina Christi
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2015310560@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The company was builded maximixing the wealt of their owner on shareholders. So many company that have maximum purpose on company value and can make the investor want to invest in the company. The purpose of this Research is to find out the impact of some variables such as Corporate Social Responsibility, Dividend Policy, Capital Structure and Firm Size to Firm Value on manufacturing companies that listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) research period 2013 to 2017. Purposive sampling method was used in sampling and 83 companies were used as sample. Data analysis method used multiple linear regression analysis. The results of study indicated Corporate Socoal Responsibility have no significant effect on Firm Value, Dividend Policy have significant positive effect on Firm Value, Capital Structure have no significant effect on Firm Value, and Firm Size have significant positive effect on Firm Value.

Keywords : *Firm Value, Corporate Social Responsibility, Dividend Policy, Capital Structure, Firm Size*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan tanggapan secara langsung dari para investor terhadap perusahaan yang direpresentasikan dengan harga saham. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Guna menggenjot investasi di sektor industri, beberapa strategi yang telah dilakukan adalah melakukan optimalisasi pemanfaatan fasilitas fiskal seperti *tax holiday*, *tax allowance*, dan pembebasan bea masuk impor barang modal atau bahan baku dipaparkan dalam Kompas pada tanggal 26 Mei 2018.

Berdirinya sebuah perusahaan memiliki tujuan diantaranya adalah untuk memperoleh laba maksimal, ingin memakmurkan pemilik atau pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan adalah sebuah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggannya (Rahayu, 2010).

Nilai perusahaan itu sendiri keadaan yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai tanda dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan menjadi konsep penting bagi para investor, karena digunakan sebagai indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Adhitya.dkk,2016). Nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi keinginan para pemilik suatu perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya terhadap kinerja perusahaan baik saat ini maupun prospek di masa depan.

Nilai perusahaan dapat dihitung melalui berbagai aspek, diantaranya adalah melalui nilai buku dan nilai pasar. Pengukuran nilai perusahaan yang didasarkan melalui nilai buku dan nilai pasar ekuitas kurang representatif, yang artinya nilai perusahaan yang didasari oleh nilai buku dan nilai pasar ekuitas kurang nyata terjadi dalam kehidupan sehari-hari (Harianti dan Rihatningtyas, 2015). Nilai perusahaan melalui pendekatan harga saham, dapat diukur dengan rasio *Tobin's Q*. Rasio *Tobin's Q* digunakan untuk pengukuran nilai perusahaan dengan menggabungkan nilai buku dan nilai pasar. Rasio *Tobin's Q* merupakan pengukuran yang lebih teliti sehingga berguna untuk pengambilan keputusan investasi.

Teori yang digunakan adalah teori sinyal. Teori sinyal menurut Brigham dan Houston syarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk member petunjuk bagi investor tentang bagaimaa manajemen memandang prospek perusahaan. Signal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan terkait fenomena nilai perusahaan manufaktur serta munculnya kontradiksi dari hasil penelitian terdahulu, semakin membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *corporate social responsibility*, kebijakan dividen, struktur

modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji *corporate social responsibility*, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang di proksi oleh *Tobin's Q*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Buersa Efek Indonesia periode 2013-2017. Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini mempunyai judul **“PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPOSIBILITY, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2013-2017”**.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

***Signalling Theory* (Teori Sinyal)**

Teori sinyal (*signaling theory*) berawal dari tulisan George Akerlof pada karyanya ditahun 1970 *“The Market for Lemons”*, yang memperkenalkan istilah informasi asimetris (*assymetri information*). Akerlof (1970) mempelajari fenomena ketidakseimbangan informasi mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual, dengan melakukan pengujian terhadap psar mobil bekas.

Pemikiran Akerlov (1970) tersebut dikembangkan oleh Spence (1973) dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signaling model*). Spence (1973) memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja dan mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki konerja yang baik (*superior performance*) menggunakan informasi financial untuk mengirimkan sinyal ke pasar. Penelitian Spence (1973) juga menemukan bahwa *cost of signal* pada *bad news* lebih tinggi dari pada *good news* dan perusahaan yang memiliki *bad news* mengirimkan sinyal yang tidak bermanfaat. Hal tersebut memotivasi

manajer untuk mengungkapkan *private information* untuk mengurangi asimetri informasi dengan harapan dapat mengirimkan sinyal yang baik (*good news*) tentang kinerja perusahaan ke pasar.

Teori *Signalling* berkaitan dengan cara perusahaan menyampaikan suatu informasi. Informasi yang belum bisa diterima dengan baik oleh suatu investor maka, hal tersebut disebut asimetris informasi. Asimetris informasi yaitu suasana dimana manajemen memiliki informasi yang berbeda tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki oleh investor, diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2011:185). Teori *signaling* menunjukkan bagaimana asimetris informasi dapat dikurangi dengan memberikan lebih banyak informasi kepada pihak lain, yang diungkapkan oleh Irham (2015:96). Konsep dari teori *signaling* sangat penting karena mengungkapkan tentang naik turunnya harga saham sehingga mempengaruhi keputusan investor. Hubungan teori *signaling* dengan topik penelitian ini yaitu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek usaha di masa depan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap

perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini dinyatakan oleh Noer Irwan (2012). Nilai perusahaan bisa diartikan sebagai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono 2009:233). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Susanti,2010).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham, menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudana (2011:23) mengatakan bahwa, rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya.

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan komitmen perusahaan untuk terus menerus bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk meningkatkan peningkatan ekonomi, bersamaan dengan peningkatan kualitas komunitas lokal dan masyarakat (Rusdianto, 2013:7). CSR juga dimaksudkan untuk meminimalisir dampak yang ditimbulkan perusahaan selama menjalankan aktivitas bisnisnya (Pradyani dan Sisdyani, 2015).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD),

Corporate Social Responsibility di definisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun pembangunan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah salah satu return yang diperoleh para pemegang saham dalam menanamkan modalnya. Kebijakan dividen dianggap sangat penting karena menyangkut dua pihak yaitu perusahaan dan pemegang saham yang memiliki kepentingan berbeda. Pembagian dividen ditentukan oleh perusahaan baik berupa kas, dividen saham, ataupun dividen ekstra. Investor lebih menyukai pembayaran dividen yang konstan dan stabil, hal ini dikarenakan pembayaran dividen yang berubah ubah akan menyebabkan kesalahan dalam penyampaian informasi dan dapat merubah keputusan investor, bagi investor kebijakan dividen merupakan sinyal tentang laba di masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2011:215). Kebijakan dividen perusahaan dapat menentukan laba yang diperoleh perusahaan ditahan untuk pembangunan perusahaan di masa depan atau dibagikan kepada pemegang saham. Teori kebijakan dividen ini, maka perusahaan dapat menentukan laba yang dapat dibagikan atau ditahan untuk kepentingan investasi dimasa yang akan datang sehingga, dengan adanya laba yang di dapat oleh suatu perusahaan maka, perusahaan tersebut dapat menentukan laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham atau digunakan untuk pembangunan perusahaan dalam bentuk laba ditahan.

Struktur Modal

Struktur modal yaitu proporsi pendanaan permanen jangka panjang suatu

perusahaan ditunjukkan dari hutang, ekuitas, saham preferen, dan saham biasa (Horne dan Wachowics, 2010: 232). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sartono (2010: 225) struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka panjang, hutang jangka pendek yang bersifat permanen, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal merupakan proporsi pendanaan perusahaan yang terdiri dari modal sendiri, hutang, saham biasa, dan saham preferen yang berguna untuk membiayai operasional perusahaan jangka panjang. Untuk mencapai tujuan suatu perusahaan dalam memaksimalkan pemegang saham, maka manajer harus dapat menilai struktur modal dan juga memahami hubungannya dengan risiko, hasil atau pengembalian nilai.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan menurut berbagai cara yaitu dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Bhekti Fitri, 2013). Besar kecilnya suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang kemungkinan timbul dari berbagai situasi yang dihadapi oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik bersifat internal maupun eksternal (Ayu dan Ary, 2013). Apabila perusahaan mampu memperhatikan nilai perusahaan maka suatu perusahaan akan mendapatkan laba yang maksimum, sehingga ukuran perusahaan merupakan sinyal bagi investor dalam melakukan investasi. Perusahaan besar lebih diminati

dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar memiliki resiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Karena perusahaan mempunyai kontrol lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan mampu menghadapi persaingan ekonomi. Perusahaan besar juga memiliki lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena memiliki informasi yang lebih baik terhadap sumber informasi eksternal (Bhekti Fitri, 2013). Ukuran perusahaan dinyatakan pada nilai total aset, semakin tinggi total aset perusahaan maka ukuran perusahaan juga semakin tinggi.

Pengaruh *Corporate Responsibility* terhadap *Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan dapat terjamin pertumbuh dan keberlangsungan hidup perusahaan secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan mampu memperhatikan aspek-aspek yang berpengaruh terhadap ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup secara seimbang. Kemampuan keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan, dan masyarakat dapat tercipta hubungan yang baik dan saling memberikan timbal balik yang menguntungkan. Aspek tersebut tercermin dari pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian perusahaan atas aktivitas-aktivitas dan juga dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan di sekitar perusahaan.

Manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dengan melakukan penerapan *corporate social responsibility*, diantaranya konsumen akan semakin menyukai produk yang diproduksi dan perusahaan akan diminati para investor. Perusahaan yang

melakukan *corporate social responsibility* dianggap mampu memberikan kontribusi yang baik bagi masyarakat umum dan mampu bertanggungjawab atas aktivitas dan dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan sekitar. Perusahaan yang peduli terhadap lingkungan sekitar akan menjadi sinyal positif bagi investor. Pelaksanaan *corporate social responsibility* (CSR) akan meyakinkan investor bahwa perusahaan akan mampu menjamin kelangsungan hidup perusahaan kedepannya yang sekaligus akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H1: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dapat menjadi salah satu faktor meningkatnya nilai perusahaan dengan adanya kenaikan harga saham. Jika laba yang diperoleh perusahaan tinggi, maka perusahaan harus menentukan laba tersebut di bagikan kepada pemegang saham atau di tahan untuk pengembangan perusahaan. Jika laba perusahaan tinggi dan perusahaan tersebut membagikan dividen, maka dividen yang diperoleh pemegang saham akan lebih besar dan banyak investor yang berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat menyebabkan harga saham akan semakin meningkat, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H2: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan pengambilan keputusan pendanaan yang

harus diperhatikan oleh suatu perusahaan, karena struktur modal perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal merupakan kombinasi dari hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang suatu perusahaan. Penggunaan hutang untuk proses produksi, pemasaran, pengembangan perusahaan hingga memperoleh laba besar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika laba perusahaan tinggi dan dapat mengembalikan hutangnya tepat waktu, maka perusahaan tersebut dinilai memiliki kinerja yang baik dan banyak investor yang berminat untuk berinvestasi pada perusahaan. Struktur modal dapat menjadi *signal* bagi investor untuk menilai baik atau buruknya suatu perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H3: Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

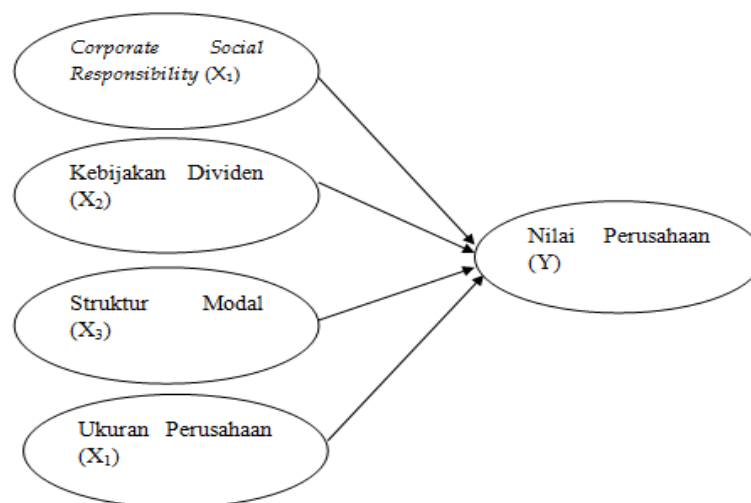
Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan yang besar maka dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki komitmen untuk memperbaiki kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan penawaran harga saham di pasar. Harga saham yang semakin tinggi dapat membuat investor menaruh perhatian yang besar pada perusahaan. Harga saham perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang semakin baik. Kondisi perusahaan yang baik membuat investor ingin memiliki saham perusahaan sehingga, harga saham di pasaran akan tinggi. Semakin tinggi penawaran harga saham di pasar modal akan sejalan dengan meningkatnya nilai perusahaan, sehingga memiliki respon positif. Ukuran perusahaan dapat menjadi *signal* bagi investor untuk menilai baik atau buruknya suatu perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kerangka Pemikiran



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang dipilih adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Pemilihan sampel adalah menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan auditan yang memiliki kepemilikan manajerial.

Terdapat sebanyak 755 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Sementara terdapat 154 data perusahaan perusahaan yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Data pada penelitian ini adalah data sekunder. Dengan menggunakan metode pengumpulan data berupa catatan laporan historis yang di publikasikan, data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang telah dipublikasikan yang sesuai dengan kriteria sampel yang ditentukan.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dan variabel independen yaitu *corporate social responsibility*, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan

yang sering dikaitkan dengan harga saham (Noer Irwan, 2012). Nilai perusahaan ini merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan, dengan diproksikan melalui rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan. Pada penelitian ini nilai perusahaan akan di ukur menggunakan indikator Tobin's Q.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{D}}{\text{TA}}$$

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate social responsibility (CSR) adalah respon sosial atau tanggung jawab sosial terhadap lingkungan sekitar yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dalam bentuk berbagai kegiatan (Rusdianto, 2013:7). *Corporate social responsibility* (CSR) pada laporan tahunan perusahaan yang dinyatakan dalam *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) yang akan dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan GRI meliputi 91 item pengungkapan indikator kinerja dibagi menjadi 3 komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial, mencakup praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat, tanggung jawab atas produk dengan total kinerja (*Global Reporting Initiative, 2013*).

Perhitungan Index Luas Pengungkapan CSR (CSRI) yang diungkapkan (Rusdianto, 2013:7) dirumuskan sebagai berikut :

$$CSRI = \frac{\sum Xi}{N}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern (Sartono, 2001). Semakin tinggi laba perusahaan, maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Rumus untuk menghitung kebijakan dividen (DPR) adalah sebagai berikut (Sartono, 2010) :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah hutang jangka panjang maupun jangka pendek (Sartono, 2010: 225). Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin besar modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aset perusahaan. Namun semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan semakin baik (Sofyan Syafri, 2011: 303). Rumus untuk menghitung DER adalah sebagai berikut (Sartono, 2010:225) :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator suatu perusahaan yang dapat menunjukkan

karakteristik perusahaan (Bhekti Fitri, 2013). Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut (Bhekti Fitri, 2013) :

$$Ukuran\ Perusahaan = \ln(\text{total aset})$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif yang diolah dengan teknik statistik menggunakan *software* SPSS 23, melalui tahapan sebagai berikut :

- a. Uji statistik deskriptif
- b. Uji asumsi klasik :
 1. Uji normalitas
 2. Uji multikolinearitas
 3. Uji heterokedastisitas
 4. Uji autokorelasi
- c. Analisis regresi berganda
- d. Uji hipotesis
 1. Koefisien determinasi (adj R square)
 2. Uji statistik F
 3. Uji statistik t

HASIL DAN PEMBAHASAN Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dapat memberikan gambaran atau penjelasan secara keseluruhan mengenai variabel dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, *board size*, dan *growth opportunity* sebagai variabel independen dan *cash holding* sebagai variabel dependen.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

| | N | Min | Max | Mean |
|--------------------|-----|----------|-----------|----------|
| TOBINS | 176 | .10269 | 2.43529 | 1.00063 |
| CSR | 176 | .01099 | .85714 | .24426 |
| DPR | 176 | -2.40964 | 749.27954 | 9.98228 |
| DER | 176 | .00103 | 7.44112 | 1.00481 |
| SIZE | 176 | 25.6195 | 22.3202 | 28.56047 |
| Valid N (listwise) | 176 | | | |

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Pada tabel 1 menunjukkan hasil uji statistik deskriptif dari variabel dependen dan independen yang digunakan dalam penelitian pada perusahaan manufaktur dengan sampel sebanyak 176 perusahaan pada tahun 2013-2017. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.10269, hal ini menunjukkan bahwa nilai tersebut menunjukkan nilai nominal terendah. Pengolahan data sampel menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai $Q < 1$, artinya perusahaan memiliki nilai terendah pada tahun 2017 karena perusahaan ini mengalami penurunan harga saham. Sedangkan nilai maksimum nilai perusahaan sebesar 2.43529, hal ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan mengalami kenaikan pada tahun 2014 sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Nilai mean secara keseluruhan nilai perusahaan sebesar 1.0063.

Nilai minimum kepemilikan manajerial sebesar 0,01099. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,85714, hal ini menandakan bahwa CSR dalam perusahaan tinggi sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan manajer terpacu untuk bertindak dan mengambil keputusan sesuai yang diinginkan oleh pemegang saham, karena manajer memposisikan dirinya sebagai pemegang saham. Nilai mean secara keseluruhan *corporate social responsibility* sebesar 0.24426.

Nilai terendah kebijakan dividen sebesar -2,40964, Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan mengalami

penurunan laba di tahun 2016 sehingga dividen yang dibagikan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Sedangkan nilai maksimum kebijakan dividen sebesar 749.27954 Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan mengalami peningkatan di tahun 2016 sehingga kemampuan perusahaan membagikan dividen lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain. Nilai mean kebijakan dividen sebesar 9.98228.

Variabel struktur modal memiliki nilai terendah sebesar 0,00103, hal ini menjelaskan bahwa kemampuan modal dalam membayar hutang perusahaan dapat dilakukan secara efektif sehingga rasio struktur modal rendah. Sedangkan, nilai maksimum sebesar 7.44112, Hal ini menjelaskan bahwa kemampuan modal perusahaan tidak dapat membayar hutang secara efektif, sehingga *debt equity ratio* perusahaan sangat tinggi. Rata-rata nilai keseluruhan struktur modalsebesar 1,00481.

Nilai terendah ukuran perusahaan sebesar 25,6195, hal ini menjelaskan bahwa total aset perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2015. Nilai tertinggi ukuran perusahaan sebesar 22,3202, hal ini menjelaskan bahwa perusahaan ASII mengalami peningkatan total aset, sehingga total aset perusahaan lebih tinggi dibanding perusahaan lain. Nilai mean dari variabel ukuran perusahaan sebesar 28,56047.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Tabel 2
HASIL UJI NORMALITAS

| | | Unstandardized Residual |
|------------------------|--------------------------|-------------------------|
| N | | 176 |
| Normal Parameter | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .38929068 |
| | Most Extreme Differences | |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | Absolute | .065 |
| | Positive | .065 |
| | Negative | -.054 |
| Test Statistic | | .065 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .069 |

Sumber : Data diolah SPSS 23

Pada tabel 2 menunjukkan hasil *output* pengujian normalitas sesudah dilakukannya outlier data pada *corporate social responsibility*, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test dapat dilihat bahwa hasil dari One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test adalah 0,065 dan Asymp. Sig (2-tailed) adalah) 0,069 yang berarti data residual terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

| Model | Collinearity Statistics | |
|------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| (Constant) | | |
| 1 CSR | .947 | 1.056 |
| DPR | .929 | 1.077 |
| DER | .964 | 1.037 |
| SIZE | .892 | 1.121 |

Sumber : Data diolah SPSS 23

Berdasarkan tabel 3 terlihat bahwa masing-masing variabel independen tidak ada yang memiliki nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai *VIF* ≥ 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak adanya korelasi antar variabel atau terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 4
HASIL UJI HETEROKEDASTISITAS

| Model | T | Sig. |
|------------|--------|------|
| (Constant) | -.005 | .996 |
| CSR | .429 | .123 |
| DPR | 4.144 | .703 |
| DER | -3.017 | .003 |
| SIZE | 1.277 | .203 |

Sumber : Data diolah SPSS 23

Berdasarkan table 4 hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa dari empat variabel independen terdapat variabel yang ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas dalam model penelitian ini yaitu variabel struktur modal yang memiliki tingkat signifikan sebesar 0,003. Variabel independen lainnya tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas karena masing-masing variabel independen tersebut memiliki nilai signifikan diatas 0,05.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
HASIL UJI AUTOKORELASI

| Runs Test | |
|------------------------|------|
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .545 |

Sumber : Data diolah SPSS 23

Berdasarkan tabel 5 terlihat bahwa nilai dari runs test sebesar 0,545, hal ini dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 6
HASIL ANALISIS REGRESI
BERGANDA dan UJI T

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -1.995 | .520 | | -3.838 | .000 |
| | CSR | -.211 | .161 | .088 | -1.312 | .191 |
| | DPR | .002 | .000 | .248 | 3.671 | .000 |
| | DER | .037 | .028 | .088 | 1.312 | .188 |
| | SIZE | .105 | .019 | .391 | 5.660 | .000 |

Sumber : Data diolah SPSS 23

Berdasarkan tabel 6 persamaan yang dihasilkan dari model regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = -1,995 - 0,211 (\text{CSR}) + 0,002 (\text{DPR}) + 0,037 (\text{DER}) + 0,105 (\text{SIZE}) + e$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta (a) sebesar -1,995, menunjukkan bahwa variabel independen dianggap konstan, maka nilai perusahaan sebesar -1,995.
2. Koefisien regresi *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar -0,211; menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan unit *Corporate Social Responsibility* (CSR) akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,211 dimana nilai perusahaan dianggap konstan.
3. Koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,002; menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan unit kebijakan dividen (DPR) akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,002 dimana nilai perusahaan dianggap konstan.
4. Koefisien regresi struktur modal (DER) sebesar 0,037; menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan unit struktur modal (DER) akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,037 dimana nilai perusahaan dianggap konstan.
5. Koefisien regresi ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,105; menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan unit

ukuran perusahaan (SIZE) akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,105 dimana nilai perusahaan dianggap konstan.

6. 'error' menunjukkan variabel pengganggu diluar variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE)

Hasil uji T menunjukkan bahwa keempat variabel independen yang dimasukkan dalam uji model regresi adalah sebagai berikut :

1. Variabel *corporate social responsibility* (CSR) memiliki nilai 0,191. Nilai 0,191 > 0,05, artinya H₀ diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan variabel *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai 0,000. Nilai 0,000 < 0,05, artinya H₀ ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan variabel kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai 0,188. Nilai 0,188 < 0,05, artinya H₀ diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan variabel struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel ukuran perusahaan (*ln of total assets*) memiliki nilai 0,000. Nilai 0,000 < 0,05, artinya H₀ ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan variabel ukuran perusahaan (*ln of total assets*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis
Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Tabel 7
HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI

| Model | Adjusted R Square |
|-------|-------------------|
| 1 | .038 |

Sumber : Data diolah SPSS 23

Tabel 7 menjelaskan bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,038, maka dapat disimpulkan bahwa besar pengaruh *corporate social responsibility* (CSR), kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan sebesar 3,8% dan sisanya 96,2% dipengaruhi oleh variabel independen lain. Disimpulkan bahwa nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh variabel independen lain selain variabel independen yang digunakan pada penelitian ini.

Uji Statistik F

Tabel 8
HASIL UJI STATISTIK F

| Model | F | Sig |
|-------|-------|------|
| 1 | 2.706 | .032 |

Sumber : Data diolah SPSS 23

Tabel 8 menjelaskan bahwa nilai F sebesar 2.706 dan nilai signifikansi sebesar 0,032. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,032 < 5\%$ atau 0,05 yang berarti H1 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi fit.

PEMBAHASAN

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji hipotesis regresi menunjukkan signifikansi sebesar 0,123 ($>0,05$) sehingga H1 ditolak secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Kenaikan dan penurunan CSR tidak sama dengan kenaikan dan penurunan nilai perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan pada nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh nilai CSR. Besar kecilnya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, karena sebagian besar perusahaan hanya berfokus pada faktor keuangan dan kurang peduli terhadap faktor lingkungan dan sosial. Terbukti dari pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan masih jauh dari standar dan perusahaan tidak konsisten dalam mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat dan pemangku kepentingan dalam setiap periode. Hal tersebut menyebabkan investor tidak terlalu memperhatikan kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. penyebab lain adalah di Indonesia kegiatan CSR masih baru, hal ini dibuktikan dengan Undang-Undang mengenai CSR yang baru dikeluarkan oleh pemerintah tahun 2007, yaitu UU No. 40 Tahun 2007 Pasal 74 tentang tanggungjawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas, sehingga pelaporan CSR belum terlalu dihargai oleh investor. Besar kecilnya nilai CSR tidak menjadi pertimbangan bagi investor terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Cecelia dkk (2015) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. penelitian ini bertentangan dengan penelitian Putu Elia dan I Made Pande (2018) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. penelitian ini

menjelaskan adanya hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin besar kebijakan dividen maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan membagikan dividen apabila perusahaan memiliki kelebihan dana yang diperoleh dari operasi perusahaan. Semakin tinggi pembayaran dividen suatu perusahaan, akan menimbulkan sinyal positif bagi para investor. Sinyal tersebut mengidentifikasi bahwa keuntungan perusahaan semakin meningkat.

Meningkatnya laba perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham sehingga para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut karena tujuan investor menanamkan sahamnya untuk mengharapkan keuntungan dengan melihat prospek perusahaan dalam menghasilkan laba yang dibagikan sebagai dividen. Ketika permintaan saham naik maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi. Meningkatnya harga saham perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan hal ini didukung dengan teori sinyal.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hari Purnama (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap signifikansi terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kenaikan dan penurunan DER tidak sama dengan kenaikan dan penurunan nilai perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor lebih memperhatikan bagaimana cara

perusahaan menggunakan dana hutang tersebut secara efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Maka besar kecilnya struktur modal tidak menjadi pertimbangan bagi investor terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Bhekti Fitri (2013) dan Octavia dkk (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian Chowdhury dan Paul Chowdhury (2010) dan Nguyen Thanh Cuong (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai positif yang dapat dilihat pada tabel t di uji t. Sehingga pada penelitian ini membuktikan bahwa besarnya total aset perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Total aset perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan bahwa kinerja perusahaan semakin bagus dan dapat meningkatkan harga saham, sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan yang dapat mengakibatkan peningkatan modal perusahaan karena modal saham meningkat. Kinerja perusahaan yang semakin baik akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal, karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga jika total aset perusahaan mengalami peningkatan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Bhekti Fitri (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan

secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian Dewa Made dan I Ketut (2014), Cecelia, Syahrul, dan Zainul (2015), Octavia, Marjam, dan Hizkia (2016), dan I Nyoman Agus dan I Ketut (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. *Corporate social responsibility* bukan salah satu pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi, karena perusahaan belum melakukan pertanggungjawaban sosial secara maksimal dan belum seluruh perusahaan melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* di laporan keuangan tahunannya. Perusahaan lebih berfokus pada kinerja keuangan perusahaan.
2. Variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017, karena semakin besar kebijakan dividen maka semakin tinggi nilai perusahaan. Meningkatnya laba perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham sehingga para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut karena tujuan investor menanamkan sahamnya untuk mengharapkan keuntungan dengan melihat prospek perusahaan dalam menghasilkan laba yang dibagikan sebagai dividen. Ketika permintaan saham naik maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi. Meningkatnya harga saham

perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan hal ini didukung dengan teori sinyal

3. Variabel struktur tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor lebih memperhatikan bagaimana cara perusahaan menggunakan dana hutang tersebut secara efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Maka besar kecilnya struktur modal tidak menjadi pertimbangan bagi investor terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena total aset perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan bahwa kinerja perusahaan semakin bagus dan dapat meningkatkan harga saham, sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan yang dapat meningkatkan modal perusahaan. Kinerja perusahaan yang semakin baik akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal, karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga jika total aset perusahaan mengalami peningkatan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan dalam penelitian ini terdapat pada :

1. Hasil penelitian ini hanya bisa menjadi acuan bagi perusahaan industri manufaktur saja.
2. Pada penelitian ini masih ditemukan penyakit asumsi klasik yaitu masalah heteroskedastisitas, hal ini mungkin mempengaruhi hasil penelitian dimana adanya masalah heteroskedastisitas mengakibatkan timbulnya ketidaksamaan varians dari residual atas

satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Dengan adanya keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka peneliti memberikan saran bagi peneliti selanjutnya yaitu sebagai berikut :

1. Bagi peneliti dengan topik sejenis diharapkan untuk menggunakan populasi perusahaan dari industri lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Dikarenakan masih banyak kemungkinan variabel independen dalam menjelaskan nilai perusahaan, maka bagi penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan misalnya keputusan investasi, kebijakan hutang, keputusan pendanaan dan sebagainya.
3. Bagi peneliti menggunakan perusahaan yang sejenis agar mudah dalam mengambil sampel dan memberikan penjelasan sesuai fenomena yang terjadi pada perusahaan industri tersebut.

DAFTAR RUJUKAN

- Amalia Dewi Rahmawati, T. D. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* .
- Bhekti Fitri Prasetyorini. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earnings Ratio, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* , 183-196.
- Brigham, E. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* . Jakarta: Salemba Empat.
- Cecelia, S. R. (2015). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perkebunan Yang Go Public Di Indonesia, Malaysia, Singapura. *Simposium Nasional Akuntansi* .
- Chowdhury, A. C. (2010). Impact Of Capital Structure On Firm's Value : Evidence From Bangladesh . *Business And Economic Horizons* , 111-122.
- Cuong, N. T. (2014). Thresholdneffect Of Capital Structure On Firm Value: Evidence From Seafood Processing Enterprises In The South Central Region Of Vietnam. *International Journal of Finance & Banking Studies*
- Fahmi Irham. (2015). *Manajemen Investasi Teori Dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hari Purnomo. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Akuntansi* , 11-21.
- Herni, A. R. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Imam Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: FEB UGM.
- Jonathan, S. (2006). *Metode Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif* . Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Judge, S. P. (2009). *Organisational Behavior*. Singapore: Prentice Hall Internasional.
- Juliansyah, N. (2011). *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Desertasi Dan Karya Ilmiah*. Jakarta: Kencana.
- Mustanda, I. N. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti . *E-Jurnal Manajemen Unud* .

Moh. Nazir. (2014). *Metode Penelitian*. Jakarta: Glialia Indonesia.

Octavia Languju, M. M. (2016). Pengaruh Return Of Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* .

Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Badan Gajah Mada.

Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

Sartono, A. (2011). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

Sofyan Safri Harahap. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* . Jakarta: Rajawali Pers.

Suwardjono. (2013). *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPEE UGM.

Titin Herawati. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hitang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Manajemen* .

Wirajaya, A. S. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , 358-372.

www.sahamok.com. Dipetik November Kamis, 2018, dari saham OK: <https://www.sahamok.com/pengertian-kepemilikan-institusional/>

www.idx.co.id