

**THE EFFECT OF PROFITABILITY, CAPITAL STRUCTURE,
COMPANY SIZE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, AND
COMPANY GROWTH TO THE VALUE OF COMPANIES IN
BUSINESS INDEX 27 ON THE INDONESIA STOCK
EXCHANGE (IDX)**

Thalita Vernanda Yuniar¹

Dewi Ayu Wulandari²

Dhyka Bagus Permana³

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

¹2018210283@students.perbanas.ac.id

²dewi.ayu@perbanas.ac.id

³dhyka@perbanas.ac.d

ABSTRACT

Firm value is an investor's view of the level of success of the company which is reflected in its share price. The value of the company can be used as an indicator to determine the company's development with the aim of attracting investors to invest. This study aims to analyze the effect of profitability, capital structure, firm size, Corporate Social Responsibility (CSR), and firm growth on firm value. The sample used in this study were 9 companies listed on the 27 Business Index on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period using the purposive sampling method. The data analysis technique used is descriptive analysis and multiple linear regression analysis. The results of the study prove that profitability, capital structure, company size, Corporate Social Responsibility (CSR), and company growth simultaneously have a significant effect on firm value. Partially, the profitability variable has a significant positive effect on firm value, capital structure has a significant positive effect on firm value, firm size has no significant negative effect on firm value, Corporate Social Responsibility (CSR) has no significant negative effect on firm value, and firm growth has no negative effect. significant to firm value.

Keywords : *firm value, profitability, capital structure, firm size, Corporate Social Responsibility (CSR), firm growth*

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan utama sebuah perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang

tercermin pada harga sahamnya. Peningkatan nilai perusahaan akan terlihat dari kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Jika harga saham perusahaan tinggi, maka nilai perusahaannya juga tinggi. Dengan begitu dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan yang tercermin dalam

kinerja perusahaan saat ini hingga peluang di masa datang (Putra & Sarumpaet, 2017). Nilai perusahaan dapat digunakan sebagai indikator untuk mengetahui perkembangan perusahaan dengan tujuan untuk menarik minat para investor untuk berinvestasi (Ramdhonah, Solikin, & Sari, 2019). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan pertumbuhan perusahaan.

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang diperhatikan oleh calon investor ketika ingin berinvestasi. Noviani, Atahu, & Robiyanto (2019) mengatakan bahwa profitabilitas merupakan gambaran dari laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan dan kondisi manajemen perusahaan. Dengan profitabilitas yang tinggi maka perusahaan akan mampu meningkatkan kepercayaan investor yang mengakibatkan naiknya harga saham. Semakin tinggi laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan juga dapat maksimal. Untuk mengetahui tinggi rendahnya profitabilitas, dapat diukur menggunakan rasio-rasio seperti ROE, ROA atau ROI (Lubis, Sinaga, & Sasongko, 2017). Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan oleh *Return on Asset* (ROA).

Selain profitabilitas, struktur modal juga dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan. Dana yang dibutuhkan oleh setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya maupun kebutuhan lain dapat berasal dari hutang ataupun ekuitas yang mencerminkan struktur modal perusahaan. Ramdhonah et al. (2019)

mengatakan bahwa struktur modal adalah proporsi banyaknya modal asing dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Biasanya perusahaan yang sedang bertumbuh membutuhkan dana yang besar baik melalui sumber dana internal ataupun eksternal yaitu berupa hutang. Hal ini akan memberikan sinyal bagi investor jika penggunaan hutang tersebut dapat optimal mampu membawa perusahaan pada kondisi yang lebih baik sehingga akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan. Apabila permintaan akan saham meningkat, nilai perusahaan juga ikut meningkat. Sebaliknya, apabila perusahaan menggunakan hutang terlalu besar yang mengakibatkan struktur modal melebihi target optimalnya dan beban bunga yang harus dibayarkan juga semakin besar akan mengurangi laba perusahaan (Bunga & Sofie, 2015). Penurunan laba perusahaan ini memberikan sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan menurun dan akan berakibat pada menurunnya nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan itu sendiri. Menurut Setiawan & Riduwan (2015) ukuran perusahaan merupakan parameter yang memperlihatkan aset, jumlah karyawan, profit, dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan dikatakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena berhubungan dengan sumber dana yang diperoleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan dana yang dapat mempengaruhi nilai

perusahaan (Ramdhonah et al., 2019). Menurut Oktaviarni, Murni, & Suprayitno (2019), besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan dapat tercermin dalam total aset yang dimiliki. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan Ln Total Aset.

Selain ketiga faktor diatas, faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Menurut Risa, Sulastri, & Pramono (2011) CSR merupakan sebuah bentuk tanggung jawab perusahaan kepada lingkungan dan masyarakat akibat dari kegiatan usaha di suatu daerah tertentu. Hal tersebut juga telah diatur dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang mana setiap perusahaan yang menjalankan bisnis di bidang Sumber Daya Alam (SDA), wajib menjalankan kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Apabila perusahaan menerapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sesuai dengan ketentuan, maka perusahaan akan mampu meningkatkan citra yang baik di masyarakat dan juga kepercayaan investor kepada perusahaan yang akan berakibat pada meningkatnya harga saham (Lingga & Wirakusuma, 2019). Dengan ini dapat dikatakan bahwa pelaksanaan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor terakhir dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Suastini, Purbawangsa, & Rahyuda (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan tingkat perubahan aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang terus

tumbuh secara konsisten menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang yang baik dan cenderung memiliki arus kas yang tinggi pula. Dengan begitu, maka akan mempengaruhi respon dari investor yang juga akan berdampak pada nilai perusahaan (Ramdhonah et al., 2019). Untuk mengetahui apakah sebuah perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan, maka dihitung perubahan jumlah aset yang dimiliki saat ini dengan tahun sebelumnya.

Dengan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu dan pentingnya nilai perusahaan, maka penulis tertarik untuk meneliti dengan judul

“Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, Corporate Social Responsibility (CSR), dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia (BEI)”

Landasan Teori

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori signal mengatakan tentang bagaimana sebaiknya perusahaan dalam memberikan informasi atau signal mengenai kebenaran akan keadaan perusahaannya kepada pihak eksternal seperti investor. Dengan memberikan informasi kepada pihak luar diharapkan mampu mengurangi adanya ketidaksamaan informasi diantara manajer dengan investor. Ketika informasi yang di beri oleh perusahaan diterima oleh investor, investor akan menganalisis untuk mengetahui apakah informasi ini

termasuk signal yang baik atau signal buruk. Jika pengumuman tersebut termasuk dalam signal baik (*good news*) misalnya seperti laporan tahunan, maka investor akan bereaksi dengan memberikan respon yang baik kepada perusahaan. Maka dari itu dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaannya dengan memberikan signal kepada pihak luar (Rokhlinasari, 2016).

Teori Trade-Off

Teori *trade-off* menyatakan bahwa kaitan antara struktur modal dengan nilai perusahaan berada dalam suatu tingkat hutang yang optimal. Teori ini menjelaskan bahwa biasanya perusahaan menggunakan sebagian hutang dan ekuitas untuk membiayai kegiatannya. Apabila perusahaan menggunakan indikator tingkat pengembalian saham untuk meningkatkan nilai perusahaannya, maka hutang harus menjadi pilihan untuk membayar pembiayaan investasi. Namun biaya bunga yang timbul akibat penggunaan hutang akan menjadi pengurang pajak yang mana hal ini menguntungkan perusahaan. Pada sisi yang lain, jika perusahaan gagal dalam mengelola investasi yang berakibat pada ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi biaya-biaya akibat penggunaan hutang, maka perusahaan akan berpeluang untuk bangkrut. Tetapi apabila perusahaan dapat menyeimbangkan antara banyaknya biaya kesulitan keuangan dengan jumlah pendapatan yang diperoleh atas penghematan pajak, maka struktur modal akan dianggap optimal (Harjito, 2011).

Teori Economics of Scale dan Diseconomics of Scale

Skala ekonomi adalah kondisi dimana biaya produksi per unit mengalami penurunan yang bersamaan dengan peningkatan jumlah produksi (Devintha S.B., Asngari, & Suhel, 2018). Suatu perusahaan dikatakan berada dalam skala ekonomi ketika mampu memperbanyak outputnya dengan biaya yang lebih kecil. Sebaliknya, perusahaan dikatakan berada dalam skala diseekonomi ketika output yang dihasilkan membutuhkan biaya yang besar (Suhel, 2011). Perusahaan yang memiliki skala besar membutuhkan tenaga kerja yang lebih banyak untuk menghasilkan output agar lebih efektif. Ketika perusahaan menghasilkan output yang besar, maka perusahaan membutuhkan input yang juga besar. Pembelian input yang besar dapat menguntungkan perusahaan karena perusahaan dapat memperoleh harga yang lebih murah. Akan tetapi disisi lain mengelola perusahaan berskala besar akan semakin kompleks dan tidak dapat terfokus karena adanya penambahan tugas (Suhel, 2011).

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* berasumsi bahwa keberadaan perusahaan membutuhkan adanya dukungan dan persetujuan dari *stakeholder*. Oleh sebab itu perusahaan harus menyesuaikan diri dan mempertimbangkan kepentingan *stakeholder*. Beberapa alasan mengapa perusahaan perlu mempertimbangkan kepentingan *stakeholder*, yaitu : 1) Masalah lingkungan berhubungan dengan kepentingan masyarakat yang dapat

mengganggu kualitas hidup mereka. 2) Di era saat ini perusahaan di dorong untuk memperdagangkan produk yang ramah lingkungan. 3) Para investor cenderung memilih berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai dan membangun kebijakan dan program lingkungan. 4) Komunitas pecinta lingkungan semakin giat dalam mengomentari perusahaan-perusahaan yang kurang peduli kepada lingkungan. Tujuan dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer dalam meningkatkan citra akibat dari kegiatan yang dilakukan perusahaan dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder* (Rokhlinasari, 2016).

Teori Legitimasi

Teori legitimasi berdasar pada kontrak sosial yang dilakukan perusahaan dengan lingkungan sekitar dimana perusahaan tersebut menjalankan kegiatan usahanya. Kontrak ini menjelaskan tentang sebagian besar cara yang menjadi harapan masyarakat mengenai bagaimana seharusnya perusahaan menjalankan kegiatannya (Rokhlinasari, 2016). Dengan adanya kontrak sosial ini berarti perusahaan setuju untuk menunjukkan kegiatan sosialnya agar perusahaan mendapat klaim atau pengakuan dari masyarakat yang pada akhirnya dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan dan juga sekaligus dapat mengurangi konflik sosial dan lingkungan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah parameter yang digunakan untuk menentukan besarnya harga yang

harus dibayar apabila perusahaan tersebut dijual (Ramdhonah et al., 2019). Nilai perusahaan juga dapat dikatakan sebagai akibat dari keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen untuk meningkatkan harga saham. Apabila sebuah perusahaan memiliki nilai yang tinggi, maka menunjukkan *return* yang akan didapat investor juga tinggi. Dengan tingginya *return* yang didapat, maka akan berdampak pada tingginya kemakmuran investor yang itu merupakan salah satu tujuan dari berdirinya suatu perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas yaitu suatu rasio yang menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di satu periode tertentu (Ramdhonah et al., 2019). Dengan kata lain, rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengetahui seberapa baik pihak manajemen dalam mengatur perusahaan. Profitabilitas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang mana ini merupakan *basic concern* dari setiap investor. Karena ketika investor hendak ingin menanamkan modalnya pada perusahaan, investor akan melihat seberapa baik kinerja perusahaan dalam mengatur kekayaan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Noviani et al., 2019).

Struktur Modal

Struktur modal dapat diartikan sebagai besarnya sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan (Fajriana & Priantinah, 2016). Perusahaan besar cenderung memerlukan dana besar untuk

membantu kegiatan operasionalnya, dan salah satu pilihan yang dapat digunakan apabila modal sendiri tidak cukup yaitu dengan hutang (Devi, Sulindawati, & Wahyuni, 2017). Struktur modal ditujukan untuk mewujudkan perbandingan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri yang sesuai dan nantinya diharapkan dapat menguntungkan perusahaan (Noviani et al., 2019). Dalam hal ini perusahaan harus mampu menyeimbangkan dana yang ada agar perusahaan dapat terhindar dari resiko-resiko yang timbul akibat penggunaan dana yang kurang optimal.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang dilihat melalui total aset, total penjualan maupun sumber daya lain yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Novianti et al., 2012). Berdasarkan Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 perusahaan terbagi menjadi empat (4) kategori yaitu mikro, kecil, menengah, dan besar. Perusahaan yang berukuran besar biasanya memiliki kondisi yang lebih baik dibanding dengan perusahaan berukuran lain. Selain itu, perusahaan berukuran besar akan lebih mudah memperoleh sumber dana dan memiliki potensi yang besar dalam memimpin persaingan (Ramdhonah et al., 2019).

Ukuran perusahaan dapat dilihat menggunakan beberapa perwakilan seperti melalui total karyawan, total aset, total penjualan, dan lain kapitalisasi pasar (Damayanti, 2017). Apabila nilai dari perwakilan yang akan digunakan

bernilai besar, maka diperlukan logaritma natural untuk menyederhanakannya. Ukuran perusahaan dengan total aset dapat dirumuskan sebagai berikut :

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah sebuah tanggung jawab sosial perusahaan kepada pihak internal seperti tenaga kerja maupun eksternal perusahaan karena perusahaan merupakan bagian dari lingkungan (Agoes & Ardana, 2011: 32). Tindakan CSR ini berwujud komitmen atau kontrak sosial dalam jangka panjang bahwa perusahaan akan berperilaku etis dan berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi di lingkungan masyarakat.

Untuk mengukur tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan dapat menggunakan standar pelaporan yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). Pada tahun 2016, GRI merilis standar pelaporan terbaru yaitu GRI Standards yang mengusung perubahan signifikan terhadap standar GRI sebelumnya. GRI Standards meliputi standar universal dan standar topik spesifik dari segi ekonomi, lingkungan, dan sosial yang dinilai menggunakan variabel dummy (pemberian *score*). Setiap item yang diungkapkan diberi nilai 1 dan bagi item yang tidak diungkapkan diberi nilai 0 yang berdasar pada laporan tahunan. Kemudian item tersebut di tambahkan untuk mendapatkan total skor setiap perusahaan (Fajriana & Priantinah, 2016).

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan yaitu ukuran yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan dapat bertahan dalam sistem ekonomi secara umum maupun sistem ekonomi dalam industri yang sejenis (Syardiana, Rodoni, & Putri, 2015). Dalam kata lain pertumbuhan perusahaan adalah indikator yang dapat digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan di tengah persaingan. Secara umum perusahaan yang memiliki pertumbuhan cepat cenderung lebih baik dalam meningkatkan asetnya dan juga memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan lambat (Ramdhonah et al., 2019).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Baik atau buruknya kinerja perusahaan dapat dilihat melalui profitabilitas. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang baik untuk memperoleh keuntungan dan mengelola perusahaan. Bagi investor hal ini merupakan salah satu pertimbangan yang cukup penting sebelum investor menanamkan modalnya karena berkaitan dengan prospek perusahaan di masa datang. Apabila prospek perusahaan dimasa datang bagus yang tercermin dalam tingginya profitabilitas, permintaan akan saham perusahaan akan meningkat dan hal ini akan menyebabkan tingginya harga saham perusahaan, Harga saham yang tinggi akan berdampak pada nilai perusahaan. Dengan ini dapat dikatakan bahwa semakin

tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dijadikan sebagai suatu bentuk representasi kondisi keuangan perusahaan antara hutang dan ekuitas yang dijadikan sebagai sumber dana perusahaan. Jika perusahaan menggunakan struktur modal dengan optimal dengan menyepadankan antara manfaat dengan biaya akibat hutang, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun pada sisi yang lain apabila perusahaan menggunakan hutang terlalu tinggi yang menyebabkan struktur modal diatas batas optimal, perusahaan akan berpotensi mengalami kesulitan keuangan yang mana hal ini dapat memberikan potensi bagi perusahaan untuk mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan ini dipicu karena adanya pengurangan laba perusahaan yang digunakan untuk membayar beban bunga akibat hutang yang tinggi. Penurunan laba ini memberikan sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan menurun dan akan berakibat pada menurunnya nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat memperlihatkan apakah keuangan perusahaan dalam kondisi baik atau tidak dan juga peluang perusahaan dimasa datang. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya (Oktaviarni et al., 2019). Dengan ini dapat menarik minat para

investor untuk berinvestasi di perusahaan yang secara langsung akan berakibat pada harga saham yang meningkat. Meningkatnya harga saham akan di ikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Di sisi lain, perusahaan yang berukuran besar terindikasi cenderung menahan labanya dalam jumlah besar dibanding dengan perusahaan berukuran lain. Perusahaan besar akan lebih mengutamakan menggunakan laba yang ditahan untuk dijadikan modal kembali dibanding dengan membagikan keuntungannya kepada pemegang saham (Ramdhonah et al., 2019). Dengan begitu akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi yang mana akan berakibat pada turunnya harga saham. Menurunnya harga saham perusahaan akan berakibat pula pada menurunnya nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

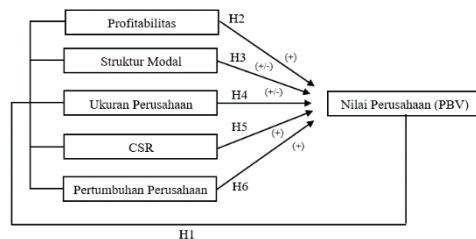
Dalam bentuk pertanggung jawaban perusahaan atas kegiatan bisnisnya, perusahaan harus melaksanakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di lingkungan ataupun masyarakat. Meskipun dalam pelaksanaan CSR akan mengurangi pendapatan, tetapi pelaksanaan CSR ini dianggap sebagai bentuk investasi yang menguntungkan dengan meningkatnya citra perusahaan dan loyalitas konsumen kepada perusahaan. Dengan begitu maka perusahaan akan memperoleh profit yang tinggi dan berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang menambah asetnya dengan tujuan untuk ekspansi, cenderung memiliki pertumbuhan yang baik. Ekspansi ini dilakukan untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar dan hal ini akan berakibat pada respon positif yang diberikan investor terhadap perusahaan. Dengan begitu dapat dikatakan bahwa apabila investor memberikan respon yang baik kepada perusahaan, maka harga saham perusahaan akan meningkat yang mana akan berakibat pula terhadap nilai perusahaan tersebut.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka dapat dibuat kerangka sebagai berikut ini :



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Rancangan dalam penelitian ini menggunakan beberapa pandangan. Berdasarkan pandangan pendekatan penelitian, penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif karena data yang digunakan berupa angka-angka yang kemudian diuji dengan analisis statistik (Sugiyono, 2013: 7). Menurut jenis metode penelitiannya, penelitian ini adalah penelitian historis karena menggunakan laporan keuangan

perusahaan Indeks Bisnis 27 yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Serta untuk mengetahui hubungan antar variabel yang diteliti, penelitian ini termasuk dalam penelitian kausal karena tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis arah hubungan variabel profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel terikat yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dan variabel bebas yaitu profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan pertumbuhan perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap kondisi perusahaan secara umum yang dilihat berdasarkan harga saham perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV dapat diukur menggunakan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau profit. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset*

(ROA). Tingginya nilai ROA menggambarkan bahwa perusahaan semakin baik dalam menghasilkan keuntungan. ROA dapat diukur menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

3. Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi dana yang ada di dalam perusahaan yang terdiri atas hutang dan modal sendiri. Dalam penelitian ini struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Apabila nilai DER semakin mendekati angka 1 menunjukkan risiko atas penggunaan hutang perusahaan semakin tinggi dan begitu pula sebaliknya. DER dapat diukur menggunakan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah proksi yang digunakan menunjukkan besarnya aset atau kekayaan yang ada di perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset. Semakin besar aset yang ada di perusahaan, menunjukkan semakin besar modal yang ditanam (Suryandani, 2018). Ukuran perusahaan diukur menggunakan rumus :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \text{Total aset}$$

5. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan prosentase skor pengungkapan CSR perusahaan kepada pihak eksternal maupun internal. Dalam penelitian ini CSR diukur menggunakan score

pengungkapan CSR dengan indikator GRI Standards sebagai acuan. CSR dapat diukur menggunakan rumus :

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

6. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan prosentase perubahan kepemilikan aset perusahaan pada periode tertentu terhadap periode sebelumnya. Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan *Total Asset Growth* (TAG). Perubahan aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin berkembang (Tumonggor et al., 2017). TAG dapat diukur menggunakan rumus :

$$TAG = \frac{\text{Total aset}_t - \text{Total aset}_{t-1}}{\text{Total aset}_{t-1}} \times 100\%$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan Indeks Bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang dipergunakan adalah data kuantitatif karena data diambil menggunakan metode pengumpulan data dokumentasi yang diperoleh melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh seluruh perusahaan Indeks Bisnis 27 di website Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai perusahaan menggunakan data

laporan keuangan periode 2016-2020, sedangkan untuk profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, CSR, dan pertumbuhan perusahaan menggunakan data laporan keuangan periode 2015-2019. Skala pengukuran data dalam penelitian ini menggunakan skala rasio dengan sumber data yang diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI).

HASIL ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Berdasarkan analisis statistik deskriptif yang dilakukan, maka dapat dibuat pembahasannya sebagai berikut :

1. Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,812 kali dimiliki oleh PT Aneka Tambang Tbk pada periode 2017. Hal ini dapat diartikan bahwa PT Aneka Tambang Tbk pada periode tersebut kurang baik dalam memaksimalkan nilai perusahaannya yang terlihat pada turunnya harga saham perusahaan yang menyebabkan nilai perusahaan juga turun. Sedangkan nilai maksimum sebesar 82,444 kali dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada periode 2017. Hal ini berarti saham PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017 *overvalue* yang mana perusahaan tersebut semakin baik dalam menghasilkan return sekaligus memaksimalkan nilai perusahaannya. Nilai rata-rata dari PBV sebesar 8,576 dan standar deviasi sebesar 19,492. Nilai rata-rata dari PBV lebih kecil daripada standar deviasi sehingga PBV memiliki data

yang heterogen karena sebaran data yang cukup bervariasi.

2. Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum variabel profitabilitas (ROA) sebesar -0,057 dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk pada periode 2018. Hal ini dapat diartikan bahwa PT XL Axiata Tbk kurang efektif dan efisien dalam mengelola asetnya yang menyebabkan laba pada periode 2018 bernilai negatif atau mengalami kerugian yaitu sebesar (Rp 3.296.890.000.000). Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,447 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada periode 2018. Hal ini berarti PT Unilever Indonesia Tbk pada periode 2018 memiliki kinerja yang paling baik dalam menghasilkan keuntungan melalui pengelolaan aset dilihat dari nilai ROA yang tinggi. Nilai rata-rata dari ROA sebesar 0,096 dan standar deviasi sebesar 0,117. Nilai rata-rata dari ROA lebih kecil daripada standar deviasi sehingga ROA memiliki data yang heterogen karena sebaran data yang cukup bervariasi.

3. Struktur Modal (DER)

Berdasarkan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum variabel struktur modal (DER) sebesar 0,154 dimiliki oleh PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk pada periode 2016. Hal ini dapat diartikan bahwa PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk lebih mengutamakan penggunaan modal sendiri atau ekuitas dalam mendanai kegiatannya dibanding dengan menggunakan hutang. Sedangkan nilai maksimum sebesar 3,314 dimiliki oleh PT Jasa Marga Tbk pada periode 2017. Hal ini berarti

PT Jasa Marga Tbk pada periode 2017 memiliki risiko yang paling besar dibandingkan sampel lain karena adanya penggunaan hutang yang tinggi dan modal sebagai penjaminnya. Nilai rata-rata dari DER sebesar 1,275 dan standar deviasi sebesar 0,941. Nilai rata-rata dari DER lebih besar daripada standar deviasi sehingga DER memiliki data yang homogen karena sebaran data yang kurang bervariasi.

4. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Berdasarkan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 30,353 dimiliki oleh PT Akr Corporindo Tbk pada periode 2015. Hal ini menunjukkan bahwa PT Akr Corporindo Tbk pada periode 2015 memiliki jumlah aset yang kecil. Sedangkan nilai maksimum sebesar 33,495 dimiliki oleh PT Astra Internasional Tbk pada periode 2019. Hal ini berarti PT Astra Internasional Tbk pada periode 2019 memiliki jumlah aset yang paling besar dibanding sampel lain. Nilai rata-rata dari SIZE sebesar 31,408 dan standar deviasi sebesar 0,894. Nilai rata-rata dari SIZE lebih besar daripada standar deviasi sehingga SIZE memiliki data yang homogen karena sebaran data yang kurang bervariasi.

5. Corporate Social Responsibility (CSR)

Berdasarkan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,278 dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk pada periode 2015. Hal ini dapat diartikan bahwa PT XL Axiata Tbk pada periode 2015 paling sedikit dalam melaksanakan atau

melaporkan kegiatan CSR. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,645 dimiliki oleh PT Bukit Asam Tbk pada periode 2015. Hal ini berarti PT Bukit Asam Tbk pada periode 2015 banyak berkontribusi dan melaksanakan kegiatan CSR serta melaporkan kegiatan tersebut pada pihak eksternal dan internal dibanding dengan sampel lain. Nilai rata-rata dari CSR sebesar 0,374 dan standar deviasi sebesar 0,085. Nilai rata-rata dari CSR lebih besar daripada standar deviasi sehingga CSR memiliki data yang homogen karena sebaran data yang kurang bervariasi.

6. Pertumbuhan Perusahaan (TAG)

Berdasarkan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum variabel pertumbuhan perusahaan (TAG) sebesar -0,093 dimiliki oleh PT Aneka Tambang Tbk pada periode 2019. Hal ini dapat diartikan bahwa PT Aneka Tambang Tbk pada periode 2019 kurang baik dalam meningkatkan kekayaannya yang terlihat dari turunnya jumlah aset yang cukup besar terhadap periode sebelumnya. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,480 dimiliki oleh PT Jasa Marga Tbk pada periode 2017. Hal ini menunjukkan bahwa PT Jasa Marga Tbk pada periode 2017 mengalami pertumbuhan aset yang paling tinggi dilihat dari tingginya nilai TAG dibandingkan dengan sampel lain. Nilai rata-rata dari pertumbuhan perusahaan sebesar 0,094 dan standar deviasi sebesar 0,133. Nilai rata-rata dari TAG lebih kecil daripada standar deviasi sehingga TAG memiliki data yang

heterogen karena sebaran data yang cukup bervariasi.

Pembahasan Analisis Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan pertumbuhan perusahaan (TAG) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan koefisien determinasi (R^2) menunjukkan kontribusi variabel profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan pertumbuhan perusahaan (TAG) sebesar 84,8%. Sehingga dapat diartikan bahwa profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 15,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model seperti peluang investasi, kebijakan dividen, *free cash flow* (Suartawan & Yasa, 2016), dan kinerja lingkungan (Harahap et al., 2018).

Uji Parsial (Uji t)

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil analisis regresi linier berganda, menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian berdasarkan koefisien ROA bernilai 129,698 dan nilai r^2 yang memperlihatkan besarnya kontribusi yang diberikan ROA dalam mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebesar 76,04%. Jadi dapat dibuat kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat diindikasikan bahwa profitabilitas mampu menunjukkan kondisi kinerja perusahaan yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Tingginya nilai profitabilitas memperlihatkan bahwa perusahaan semakin efektif dan efisien dalam mengelola kekayaan untuk memperoleh laba, yang mana hal ini akan memberikan sinyal positif kepada pasar. Pasar akan menilai bahwa perusahaan dapat memberikan jaminan berupa *return* yang tinggi melalui laba tersebut. Dengan demikian, tingginya profitabilitas memperlihatkan prospek perusahaan yang baik sehingga mampu menarik minat para investor dan akan berpengaruh pada meningkatnya permintaan saham (Noviani et al., 2019). Peningkatan permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Noviani et al. (2019), Oktaviarni et al. (2019), Ramdhonah et al. (2019), Martha et al. (2018), Lubis et al. (2017), dan Sucuahi & Cambarihan (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil analisis regresi linier berganda, menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian berdasarkan koefisien DER bernilai 5,874 dan nilai r^2 yang memperlihatkan besarnya kontribusi yang diberikan DER dalam mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebesar 30,69%. Jadi dapat dibuat kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat diindikasikan bahwa perusahaan mampu menyeimbangkan antara manfaat dengan biaya akibat hutang dengan optimal sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Hal ini juga didukung dengan pernyataan dari *trade-off theory* yang mana teori ini menyatakan bahwa biasanya perusahaan menggunakan sebagian hutang dan ekuitas untuk membiayai kegiatannya. Dengan struktur modal yang tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan sedang bertumbuh sehingga memerlukan dana yang besar baik melalui sumber dana internal ataupun eksternal (hutang). Hal ini diartikan sebagai sinyal positif bagi investor karena perusahaan dinilai sedang melakukan ekspansi bisnis untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar (Hamidy et al., 2015). Dengan sumber dana yang besar serta dikelola dengan baik, maka akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Meningkatnya permintaan saham akan bersamaan dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah et al. (2019) dan Ayuningrum (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil analisis regresi linier berganda, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan Ln Total Aset secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian berdasarkan koefisien SIZE bernilai -2,060 dan nilai r^2 yang memperlihatkan besarnya kontribusi yang diberikan SIZE dalam mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebesar 4,24%. Jadi dapat dibuat kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat diindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan. Sebelum melakukan investasi, investor tidak menilai kinerja perusahaan dari besar kecilnya ukuran perusahaan yang terlihat pada banyaknya aset yang dimiliki (Pamungkas & Puspaningsih, 2013). Hal ini juga didukung dengan teori *economics of scale & diseconomics of scale* yang menyatakan bahwa meskipun perusahaan berskala besar memiliki peluang untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memperbanyak outputnya, tetapi justru perusahaan akan semakin kompleks dan tidak dapat terfokus karena adanya penambahan tugas.

Besarnya aset yang dimiliki perusahaan ini tidak dapat menunjukkan efektifitas perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendapatkan laba yang nantinya dibagikan kepada investor. Adanya ketidakpastian ini, maka investor cenderung lebih melihat pada aspek lain seperti rasio-rasio keuangan, pengelolaan hutang, dan lain sebagainya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas & Puspaningsih (2013) dan Rumondor, Mangantar, & Sumarauw (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil analisis regresi linier berganda, menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian berdasarkan koefisien CSR bernilai -12,420 dan nilai r^2 yang memperlihatkan besarnya kontribusi yang diberikan CSR dalam mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebesar 4,49%. Jadi dapat dibuat kesimpulan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat diindikasikan bahwa pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan. Kondisi ini dapat di asumsikan bahwa perusahaan yang memiliki kontrak sosial dengan

lingkungan dan masyarakat sesuai dengan teori legitimasi belum tentu memiliki nilai perusahaan yang tinggi dan begitu juga sebaliknya. Menurut Sofiamira & Asandimitra (2017), hal ini dapat terjadi dikarenakan investor tidak terlalu memperhatikan pentingnya hubungan timbal balik yang bersifat jangka panjang yang akan diperoleh perusahaan apabila perusahaan melaksanakan kegiatan CSR di masyarakat atau di lingkungan sekitar. Hubungan timbal balik ini akan membantu perusahaan dalam meminimalisir risiko-risiko yang timbul akibat tidak adanya pelaksanaan CSR. Menurut pernyataan tersebut, hal ini tidak sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa berdirinya sebuah perusahaan membutuhkan dukungan dan persetujuan dari *stakeholder* agar perusahaan terhindar dari konflik sosial seperti demo masyarakat, dan lain sebagainya. Selain itu pelaksanaan CSR dianggap mengurangi pendapatan perusahaan karena perusahaan harus mengeluarkan biaya untuk pelaksanaan kegiatan CSR. Hal ini akan menyebabkan turunnya laba perusahaan serta *return* yang nantinya akan dibagikan kepada investor. Semakin kecil *return* yang dibagikan, maka semakin kecil juga minat investor untuk melakukan investasi. Menurunnya minat investor ini akan berakibat pada menurunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sofiamira & Asandimitra (2017) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil analisis regresi linier berganda, menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian berdasarkan koefisien TAG bernilai -13,020 dan nilai r^2 yang memperlihatkan besarnya kontribusi yang diberikan TAG dalam mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebesar 1,54%. Jadi dapat dibuat kesimpulan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat diindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan yang terlihat dalam peningkatan asetnya tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan total aset ini tidak dapat menjamin perusahaan mendapatkan sinyal positif dari investor. Investor berpandangan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan secara terus menerus tidak dapat menentukan besarnya tingkat pengembalian yang nantinya akan diperoleh. Menurut Ferdiansyah & Faisal (2020), hal ini juga dipicu karena biasanya perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana yang besar untuk ekspansi. Semakin besar dana yang dibutuhkan, maka semakin besar juga kemungkinan perusahaan menahan labanya untuk dibagikan kepada investor. Situasi ini akan diartikan sebagai sinyal negatif oleh investor. Ketika investor memberikan sinyal negatif kepada perusahaan,

maka permintaan saham akan menurun. Penurunan permintaan saham ini juga akan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anggara et al. (2019) dan Ferdiansyah & Faisal (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Asset* (ROA) dan Struktur modal yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan yang diproksikan oleh logaritma natural total aset (\ln Total Aset) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diproksikan oleh *score* pengungkapan CSR dengan indikator GRI Standards, dan Pertumbuhan perusahaan yang diproksikan oleh *Total Asset Growth* (TAG) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih terdapat keterbatasan yang dapat berpengaruh terhadap hasil penelitian yaitu terdapat beberapa perusahaan yang masih menggunakan GRI-G4 sebagai acuan dalam pelaporan CSR pada

laporan keberlanjutan, sehingga perlu dilakukan penyesuaian pada GRI Standards yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini.

Saran

Bagi peneliti diharapkan dapat menambah pengetahuan, wawasan, dan informasi dalam bidang keuangan khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi perusahaan diharapkan dapat mengelola kekayaan atau asetnya dengan efektif dan efisien untuk mendapatkan keuntungan dan mengoptimalkan struktur modalnya dengan menyeimbangkan antara hutang dan modal sendiri dengan baik agar nilai perusahaan dapat meningkat.

Bagi investor diharapkan agar memperhatikan bagaimana perusahaan mengelola asetnya untuk mendapat keuntungan supaya nilai perusahaan dapat meningkat dan investor dapat memperoleh kemakmuran yang diharapkan serta memperhatikan komposisi hutang dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan serta bagaimana perusahaan mengelola sumber dananya untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Serta sebaiknya bagi peneliti selanjutnya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak agar memperoleh hasil yang lebih baik, menambahkan variabel lain yang belum digunakan dalam penelitian ini, menggunakan proksi lain untuk mengukur nilai perusahaan agar dapat dibuat perbandingannya dengan penelitian saat ini, dan memperhatikan acuan pelaporan CSR yang digunakan pada setiap

perusahaan agar diperoleh hasil yang lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Agoes, S., & Ardana, I. C. (2011). *Etika Bisnis dan Profesi*. Salemba Empat.
- Anggara, W., Mukhzarudfa, H., & Aurora, T. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 4(4), 58–70.
- Ayuningrum, N. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Riset Terapan Akuntansi*, 1(1), 53–59.
- Bunga, A. N., & Sofie, S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2(1), 13–28.
- Damayanti, D. Y. (2017). Peran good corporate governance, profitabilitas, size dan likuiditas dalam mengungkap corporate social responsibility. *Journal of Business and Banking*, 7(1), 57–76.
- Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1).
- Devintha S.B., P., Asngari, I., & Suhel. (2018). Analisis efisiensi dan skala ekonomi pada industri bumbu masak dan penyedap masakan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 16(2), 63–73.
- Fajriana, A., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 5(2).
- Ferdiansyah, M. A., & Faisal, F. A. (2020). Faktor-Faktor Nilai Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual, Pertumbuhan dan Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(4), 911–921.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10, 665–682.
- Harahap, C. D., Juliana, I., &

- Lindayani, F. F. (2018). The Impact of Environmental Performance and Profitability on Firm Value. *Indonesian Management and Accounting Research*, 17(1), 53.
- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order Dan Trade-Off Dalam Analisis Struktur Modal Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(2), 187–196.
- Lingga, V. P., & Wirakusuma, M. G. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(8), 413–442.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–465.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227–238.
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415.
- Novianti, Hardi, & Paulus, S. (2012). Analisis Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property & Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *Jurnal Akuntansi*.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16.
- Pamungkas, H. S., & Puspaningsih, A. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 17(2), 156–165.
- Putra, M. R. A., & Sarumpaet, T. L. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *Seminar Nasional Akuntansi Dan Bisnis Universitas Widyatama*, 334–347.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor

- Pertambahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82.
- Risa, N., Sulastri, T., & Pramono, J. (2011). Corporate Social Responsibility Perusahaan Kepada Masyarakat Studi Kasus Pada PT Gold Coin Specialities. *Jrak*, 2(2), 73–83.
- Rokhlinasari, S. (2016). Teori Teori dalam Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility Perbankan. *Al-Amwal: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syari'ah*, 7(1).
- Rumondor, R., Mangantar, M., & Sumarauw, J. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik Dan Pengemasan Di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(3), 159–169.
- Setiawan, F., & Riduwan, A. (2015). Pengaruh ROA, Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan : DPR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(8).
- Sofiamira, N. A., & Asandimitra, N. (2017). Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191.
- Suartawan, I. G. N. P. A., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 11(2), 63.
- Suastini, N. M., Ida, B. A. P., & Henny, R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur modal sebagai variabel moderasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143–172.
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2).
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta.
- Suhel. (2011). Analisis Skala Ekonomis Pada Industri Perbankan Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 9(2), 68–80.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 1(1).
- Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan

Perusahaan, Dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 8(1), 39–46.

Tumonggor, M., Murni, S., & Rate, P. Van. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Growth Terhadap Return Saham Pada Cosmetics And Household Industry Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2016. *Jurnal EMBA*, 5(2), 2203–2210.