

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh penelitian lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti. Adapun perbedaan yang akan diteliti

1. Siti Ainur Rochmah (2017)

Tujuan penelitian untuk mengetahui signifikan pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, Dan Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen pada hubungan likuiditas, *leverage* dan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah kuantitatif dengan populasi yang digunakan adalah semua perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga didapatkan sampel sebanyak 18 perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah *Moderated Regression Analysis* dan pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS versi 20. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa: 1) Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi

pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. 3) *Leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. 5) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 6) Kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan menggunakan variabel dependen kinerja keuangan.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian dahulu menggunakan sampel tahun 2011-2014 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel tahun 2012-2016
- b. Penelitian dahulu menggunakan sampel perusahaan *Real Estate* dan *Property* sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan *food and beverages*

2. Sigit Hermawan dan Afiyah Nurul Maf'ulah (2014)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan dan menguji pengaruh alokasi biaya corporate social responsibility (CSR) dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel yang terkait dalam penelitian. Hasil penelitian ini adalah secara parsial variabel kinerja keuangan (*return on asset*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya secara parsial variabel *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan menggunakan variabel dependen kinerja keuangan
- b. Kesamaan Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan perusahaan *Food and Beverages*
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

Pada penelitian terdahulu menggunakan data sampel pada tahun 2009 - 2010.

Sedangkan penelitian saat ini menggunakan tahun 2012-2016.

3.Subaraman Desmon Asa Nainggolan Agung Listiadi (2014)

Tujuan penelitian yaitu untuk menggambarkan pengaruh kebijakan hutang terhadap perusahaan nilai dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Pertama hipotesis adalah efek positif dari kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, kedua, pengaruh kebijakan dividen terhadap hubungan antara utang kebijakan dan nilai perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan. Metode yang digunakan dalam menentukan jumlah sampel menggunakan metode purposive sampling, kemudian dilakukan secara klasikal asumsi pada data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) sebagai instrumen analitis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki efek negatif nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen tidak bisa moderat hubungan antara kebijakan hutang nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan menggunakan variabel dependen kebijakan Hutang

b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

Pada penelitian terdahulu menggunakan data sampel pada tahun 2009 - 2012.

Sedangkan penelitian saat ini menggunakan tahun 2012-2016

4. Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 Metode penentuan sampel dengan metode purposive sampling. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2009-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) dari struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, 2) kemudian profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan 3) dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.

- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian dahulu menggunakan sampel tahun 2009-2011 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel tahun 2012-2016
- b. Penelitian dahulu menggunakan variabel independen struktur modal dan profitabilitas. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kinerja keuangan, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan *corporate social responsibility*.

5. Bhakti Fitri Prastyorini (2013)

Tujuan dari penelitian ini untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Ada beberapa faktor yang dapat menunjukkan nilai perusahaan, misalnya ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio*, dan profitabilitas. Analisis penelitian ini menggunakan metode regresi linier. Hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh kepada nilai perusahaan. Sedangkan hasil uji menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, yang diukur dengan *price earning ratio*, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* menunjukkan bahwa tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

Penelitian dahulu menggunakan variabel independen *Leverage* dan profitabilitas. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kinerja keuangan dan *Corporate social responsibility*.

6. Komang Fridagustina Adnantara (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang: (1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (2) Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. Jenis penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2010 berjumlah 158 perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* sebagai pengambilan sampel, yang diperoleh dari 25 perusahaan. Analisis data dengan regresi berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. (2) *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Corporate Social Responsibility* yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

Penelitian dahulu menggunakan sampel tahun 2007-2010 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel tahun 2012-2016

7. Gusti Ayu Made Ervina Rosiana, Gede Juliarsa dan Maria M. Ratna Sari (2013)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Sampel yang dipakai dalam penelitian adalah 55 data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008 sampai 2012 yang mana data dalam penelitian berasal dari data sekunder yang diperoleh melalui teknik dokumentasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur dan sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan food and baverage
- b. Pada penelitian terdahulu menggunakan 2008 – 2012 dan pada penelitian saat ini menggunakan tahun 2012-2016

8. Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, A.A Gede Suarjaya (2012)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh dari kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ini yang menggunakan kebijakan dividen yang sebagai variabel pemoderasi. Pada peneliti ini menggunakan variabel kinerja Keuangan yang pada populasi didalam penelitian ini yaitu semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang secara berturut untuk membagikan dividen selama periode 2006-2009. Pada pengujian hipotesis ini menggunakan teknik analisis berganda dan analisis regresi moderasi, dengan alat bantu yaitu SPSS 1) likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, 3) *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan berpengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, 5) Profitabilitas berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 6) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen yang nilai perusahaan.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian dahulu menggunakan sampel tahun 2006-2009 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel tahun 2012-2016
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan *food and beverages*

9. Umi Mardiyati ,Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri (2012)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji yang berpengaruh pada Kebijakan deviden, Kebijakan hutang dan profitabilitas yang terdapat di nilai perusahaan yang menggunakan tata kelola perusahaan sebagai variable control. Penelitian ini menggunakan manufaktur dan populasi perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2005-2010. Metode pengumpulan data ini untuk yang digunakan adalah metode purpose sampling.

Aplikasi SPSS pada penelitian ini menggunakan metode kuadrat terkecil yang bisa menunjukkan bahwa Kebijakan deviden ini berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan., kebijakan hutang memiliki nilai yang positif namun tidak signifikan terhadap *corporate value*, dan profitabilitasnya positif penting. Selanjutnya penelitian ini menggunakan *insider ownership* yang sebagai *variable control* hanya dapat mengubah satu variabel independen, yaitu: koefisien dari kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh dan negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan,

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen yang nilai perusahaan.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian dahulu menggunakan sampel tahun 2005-2010 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel tahun 2012-2016

- b. Penelitian dahulu menggunakan variabel independen struktur modal dan profitabilitas. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kinerja keuangan dan *social responsibility*

10. Elva Nuraina (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara detail: 1) pengaruh kepemilikan institusional pada nilai perusahaan 2) kemudian pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, 3) pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang 4) pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia dengan perusahaan manufaktur dalam sampel. Metode dalam pengambilan sampel ini menggunakan purposive sampling. Pada Teknik analisis ini yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda yang meliputi uji normalitas, uji asumsi klasik ini dan pengujian hipotesis. Hasilnya menunjukkan bahwa 1) pada kepemilikan institusional ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai konfirmasi, 2) dalam ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 3) di kepemilikan institusional memiliki signifikan efek pada kebijakan hutang perusahaan, 4) ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian dahulu menggunakan kepemilikan institusional. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variable independen kinerja keuangan dan *corporate social responsibility*
- b. Penelitian Dahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan *Food and Beverages*

11. Bulent Aybar and Aysun Ficici (2009)

Tujuan utama dari penelitian ini untuk menguji implikasi nilai dari cross border yang mengakuisisi perusahaan multinasional yang beremerging market atau biasa disebut (EMMs). Pada penelitian ini memeriksa 433 pengumuman merger dan akuisisi yang terkait dengan 58 EMM selama periode sampel 1991-2004.. Penelitian ini menggunakan event study metodologi untuk mengeksplorasi dampak dari pengumuman pada nilai mengakuisisi perusahaan Hasilnya menunjukkan bahwa rata-rata ekspansi lintas batas EMM melalui akuisisi tidak menciptakan nilai, namun menunjukkan nilai penghancuran lebih dari setengah transaksi dianalisis. Untuk menjelajahi Faktor yang akan mempengaruhi arah dan besarnya dari reaksi pasar, analisa sampel *cross-sectional* perusahaan. Sementara dalam penelitian ini menemukan bahwa ukuran target, kepemilikan struktur target (*private vs public*), dan struktur penawar (diversifikasi vs non-diversifikasi) berpengaruh positif terhadap nilai bidder, sifat penawar dan pengejaran target di industri terkait

berpengaruh negatif nilai pada Temuan empiris kami memberikan beberapa dukungan positif dampak dari saham yang dikejar dalam target perusahaan dan jarak, tapi tidak untuk pengalaman internasional dan peningkatan pada *corporate governance*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

Penelitian dahulu menggunakan sampel tahun 1991-2004 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel tahun 2012-2016

TABEL 2.1
PENELITIAN – PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti	Nilai Perusahaan									
		KK	UP	KH	CSR	PF	LK	LV	SM	KD	KI
1	Siti (2017)	B				B	B	TB			
2	Sigit dan Afiyah (2014)	TB									
3	Subaraman dan Agung (2014)			TB							
4	Ayu dan Ary (2013)		TB			B			B-		
5	Bhakti (2013)		B								
6	Komang (2013)				B	B					
7	Gusti, dkk (2013)				TB	B					
8	Alfredo, dkk (2012)	B				B	B	B-		TB	
9	Elva Nuraina (2012)		B								B
10	Umi, dkk (2012)			B		B				B	

Keterangan :

B = Berpengaruh

TB = Tidak Berpengaruh

KK = Kinerja Keuangan

UP = Ukuran Perusahaan

KH = Kebijakan Hutang

CSR = Corporate Social Responsibility

PF = Profitabilitas

LK = Likuiditas

LV = Leverage

KD = Kebijakan Deviden

SM = Struktur Modal

KI = Kepemilikan Instutisional

= Variabel Independen yang digunakan Penelitian Terdahulu

= Variabel Independen yang digunakan Penelitian Saat ini

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signaling theory

Teori Sinyal menurut Brigham dan Houston (2013 : 185) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agen*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada *signalling theory*, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan.

Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena mengandung banyak catatan, rincian dan gambaran keadaan masa lalu, saat ini, dan tentu saja masa yang akan datang untuk memperkirakan kemajuan perusahaan dan akibatnya pada perusahaan. Informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan

kreditor atau pihak-pihak berkepentingan lainnya. Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dan adanya risiko bisnis yang rendah, akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham dan Houston, 2013 : 184)

Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan yang diungkapkan mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika menarik minat investor menanamkan saham pada perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan yang terpesikan adalah harga saham. Semakin baik Kinerja keuangan maka semakin baik pula teori sinyal yang diberikan pada perusahaan tersebut dan makin tinggi pula *return* yang akan didapatkan oleh investor.

Manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan.

Teori *Signal* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik akan dengan sengaja memberikan *signal* ke pasar, agar pasar dapat membedakan kualitas perusahaan tersebut dengan perusahaan lainnya (Hartono, 2005). *Signal* ini

dapat berupa promosi atau informasi lainnya, salah satunya adalah informasi tentang *Corporate Social Responsibility* (CSR), dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.2 Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agen*) dengan pemilik (*principal*). Agar hubungan kontraktual ini dapat berjalan dengan lancar, pemilik akan mendelegasikan otoritas pembuatan keputusan kepada manajer.

Hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana satu atau beberapa orang (pemberi kerja atau *principal*) mempekerjakan orang lain (*agen*) untuk melaksanakan sejumlah jasa mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen itu (Jensen dan Meckling, 1976). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan

Dalam kerangka kerja manajemen keuangan, hubungan keagenan terdapat di antara pemegang saham dan manajer, dan/atau diantara pemegang saham dan kreditur. Manajer-manajer dari perusahaan mungkin membuat keputusan yang bertentangan dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dalam hal ini, dalam pembuatan keputusan manajer dibantu oleh para karyawan. Keputusan-keputusan untuk memperluas bisnis mungkin didorong oleh keinginan manajer untuk membuat divisi mereka sendiri berkembang dengan

maksud mendapatkan tanggung jawab dan kompensasi yang lebih besar. Konflik ini disebut dengan konflik keagenan (*agency problem*). Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan tidak berdasar pada pemaksimalan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan

2.2.3 Nilai Perusahaan

Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Dalam keputusan untuk keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Subraman, 2014) Nilai perusahaan biasanya diindikasikan dengan *Price to book value* (PBV). Rasio nilai pasar yang memberikan petunjuk kepada manajemen mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan dimasa lalu serta prospek dimasa mendatang. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relative tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya disbanding dengan perusahaan dengan tingkat pengambilan yang rendah. Nilai perusahaan biasanya diindikasikan

dengan *Price to book value* (PBV). Rasio nilai pasar yang memberikan petunjuk kepada manajemen mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan dimasa lalu serta prospek dimasa mendatang. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya dibanding dengan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (*Price book value*):

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham biasa}}{\text{Nilai buku perlembar saham biasa}}$$

2.2.4 Kinerja keuangan

Kinerja keuangan perusahaan yang merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Laporan keuangan yang diterbitkan dari perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggung jawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penghargaan terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2015). Para pelaku pasar modal seringkali menggunakan informasi tersebut sebagai tolak ukur atau pedoman dalam melakukan transaksi jual-beli saham suatu perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Kinerja berarti pula bahwa dengan masukan tertentu untuk memperoleh keluaran

tertentu. Secara implisit defenisi kinerja mengandung suatu pengertian adanya suatu efisiensi yang dapat diartikan secara umum sebagai rasio atau perbandingan antara masukan dan keluaran. Kinerja perusahaan sebagai emiten di pasar modal merupakan prestasi yang dicapai perusahaan yang menerbitkan saham yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi (*operating result*) perusahaan tersebut dan biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan (Siregar,2010).

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator yang di pergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan yang terekspresikan adalah harga pasar saham di bursa efek. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi pula *return* yang akan di dapatkan oleh investor. Investor akan berusaha mencari perusahaan yang memiliki kinerja yang terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan jalan membeli saham-sahamnya. Dapat dikatakan perolehan modal perusahaan akan meningkat apabila perusahaan memiliki reputasi baik yang tercermin dalam laporan keuangannya (Christiani,2010).

Dalam penelitian saat ini menggunakan kinerja keuangan yang diukur dengan:

$$ROA = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.2.5 Ukuran Peusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan.

Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumberdaya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Yunita, 2011).

Selain itu ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Bhekti, 2013)

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur berdasarkan persamaan

$$\text{Size} = \text{Log Total Aktiva}$$

2.2.6 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang yang merupakan salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan ini selain menjual saham di lingkup pasar modal. Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang, maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang yang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang

diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkannya. Para pemilik perusahaan lebih suka jika perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. (Elva,2012)

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. *Solvabilitas (leverage)* digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal.

Dalam penelitian ini Kebijakan hutang diukur dengan menggunakan indikator DER (*Debt to Equity Ratio*) yang merupakan rasio yang menggambarkan komposisi/struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.7 Corporate Social Responsibility

Perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Menurut Wirakusuma dan Yuniasih, 2007 dalam Luh dan Gede 2014), akuntabilitas dapat dipenuhi dan asimetri informasi dapat dikurangi jika perusahaan melaporkan dan mengungkapkan kegiatan CSR ke para *stakeholders*. Dengan pelaporan dan pengungkapan CSR, para *stakeholders* dapat mengevaluasi bagaimana pelaksanaan CSR dan memberikan penghargaan/sanksi terhadap perusahaan sesuai hasil evaluasinya.

Dengan menerapkan *Corporate social responsibility* (CSR) diharapkan perusahaan. Akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang (Sayekti dan Wondabio, 2007 dalam Barbara dan Suharti, 2008). Penelitian yang dilakukan oleh Hill, *et al.* (Magdalena dan Herlina, 2008) menemukan fakta bahwa dalam jangka panjang, perusahaan yang memiliki komitmen terhadap CSR mengalami kenaikan harga saham yang sangat signifikan dibandingkan dengan berbagai Perusahaan yang tidak melakukan praktik CSR.

Pengungkapan CSR merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Dari definisi diatas dapat disimpulkan akuntansi pertanggung jawaban sosial merupakan suatu proses komunikasi dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan masyarakat secara keseluruhan. Dalam survei yang dilakukan oleh Ernst dan Ernst, 1998 (dalam Chariri dan Ghozali, 2007) menemukan bahwa pengungkapan dikatakan berkaitan dengan isu sosial (dan lingkungan) jika pengungkapan tersebut berisi informasi yang dapat dikategorikan ke dalam kelompok berikut ini : 1. Lingkungan, 2. Energi, 3. Praktik bisnis yang wajar (*fair*), 4. Sumber daya manusia, 6. Keterlibatan masyarakat, 7. Produk yang dihasilkan, 8. Pengungkapan lainnya. Ada berbagai motivasi bagi para manajer untuk sukarela melakukan kegiatan-kegiatan tertentu, seperti memutuskan untuk melaporkan informasi sosial dan lingkungan. Deegan (2002) dalam okky (2015) penelitiannya merangkum beberapa alasan yang

dikemukakan oleh berbagai peneliti untuk melaporkan informasi sosial dan lingkungan sebagai berikut : 1. Keinginan untuk mematuhi persyaratan yang ada dalam Undang-Undang, 2. Pertimbangan rasionalitas ekonomi, 3. Keyakinan dalam proses akuntabilitas untuk melaporkan, 4. Keinginan untuk mematuhi persyaratan peminjaman, 5. Untuk memenuhi harapan masyarakat, mungkin mencerminkan suatu pandangan yang sesuai dengan "komunitas lisensi untuk beroperasi".

Untuk menentukan tingkat pengungkapan informasi sosial dalam laporan tahunan pada setiap perusahaan, maka perlu dihitung dengan angka indeks. Perhitungan untuk mencari angka indeks ditentukan dengan formulasi sebagai berikut (Haniffa, et al. dalam Sayekti dan Wondabio, 2007):

$$CSRI_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$$

keterangan:

$CSRI_j$ = *Corporate Social Responsibility index* perusahaan

x_{ij} = Jumlah skor *item*,

n_j = Jumlah *item* maksimal untuk perusahaan j : $n = 78$

2.2.8 Pengaruh Kinerja keuangan terhadap Nilai perusahaan

Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, yang di karenakan dalam kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lainnya yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan pada deviden yang memiliki informasi sebagai syarat prospek perusahaan ini. Jadi Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula.

Menurut Rahayu (2010), kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan Hipotesis alternatif yang diajukan oleh penelitian ini yaitu keuangan perusahaan yang bersangkutan. Penilaian kinerja keuangan merupakan satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Kinerja Keuangan merupakan salah satu bentuk tanggung jawab manajemen terhadap pemilik perusahaan. Manajemen dapat berinteraksi dengan lingkungan intern maupun ekstern melalui informasi. Informasi tersebut lebih lanjut dituangkan atau dirangkum dalam laporan keuangan perusahaan. Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Siti Ainur (2017), menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang dilakukan Siti Ainur sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sigit dan Afyah (2014), yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1: Kinerja Keuangan berpengaruh kepada Nilai Perusahaan

2.2.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor indikasi yang mengukur kinerja suatu perusahaan. Jadi ukuran perusahaan yang besar ini dapat mencerminkan jika perusahaan tersebut mempunyai komitmen yang tinggi dan untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga di pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya dikarenakan percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Berdasarkan kajian

teoretis, kajian empiris dan dasar logika, dan hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut. (Ayu dan Ary, 2013)

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar

Pada hasil penelitian Bhekti (2013) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang dilakukan Bhekti sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Elva (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.10 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham

meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai pada prospek yang prospektif di masa yang akan datang. Jadi, dapat disimpulkan dari penjelasan di atas bahwasanya hutang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan.

Adanya penggunaan hutang juga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Perusahaan dengan penggunaan tingkat hutang yang lebih tinggi akan meningkatkan laba per lembar sahamnya yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti meningkatkan nilai perusahaan.

Hutang akan menambah beban tetap tanpa memperdulikan besarnya pendapatan. Semakin besar hutang semakin tinggi tingkat probabilitas kebangkrutan karena perusahaan tidak dapat membayar bunga dan pokoknya. Pihak manajemen harus memperhatikan penggunaan hutang, karena banyaknya hutang bisa menurunkan nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Umi, Gatot dan Ria (2012) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: Pengungkapan Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.2.11 Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan *corporate social responsibility* mencerminkan suatu pendekatan manajemen adaptif dalam menghadapi lingkungan yang dinamis dan multidimensional serta kemampuan untuk mempertemukan tekanan sosial dengan reaksi kebutuhan masyarakat. Dengan demikian, keterampilan manajemen perlu dipertimbangkan untuk *survive* dalam lingkungan perusahaan masa kini (Florence, et al., 2004).

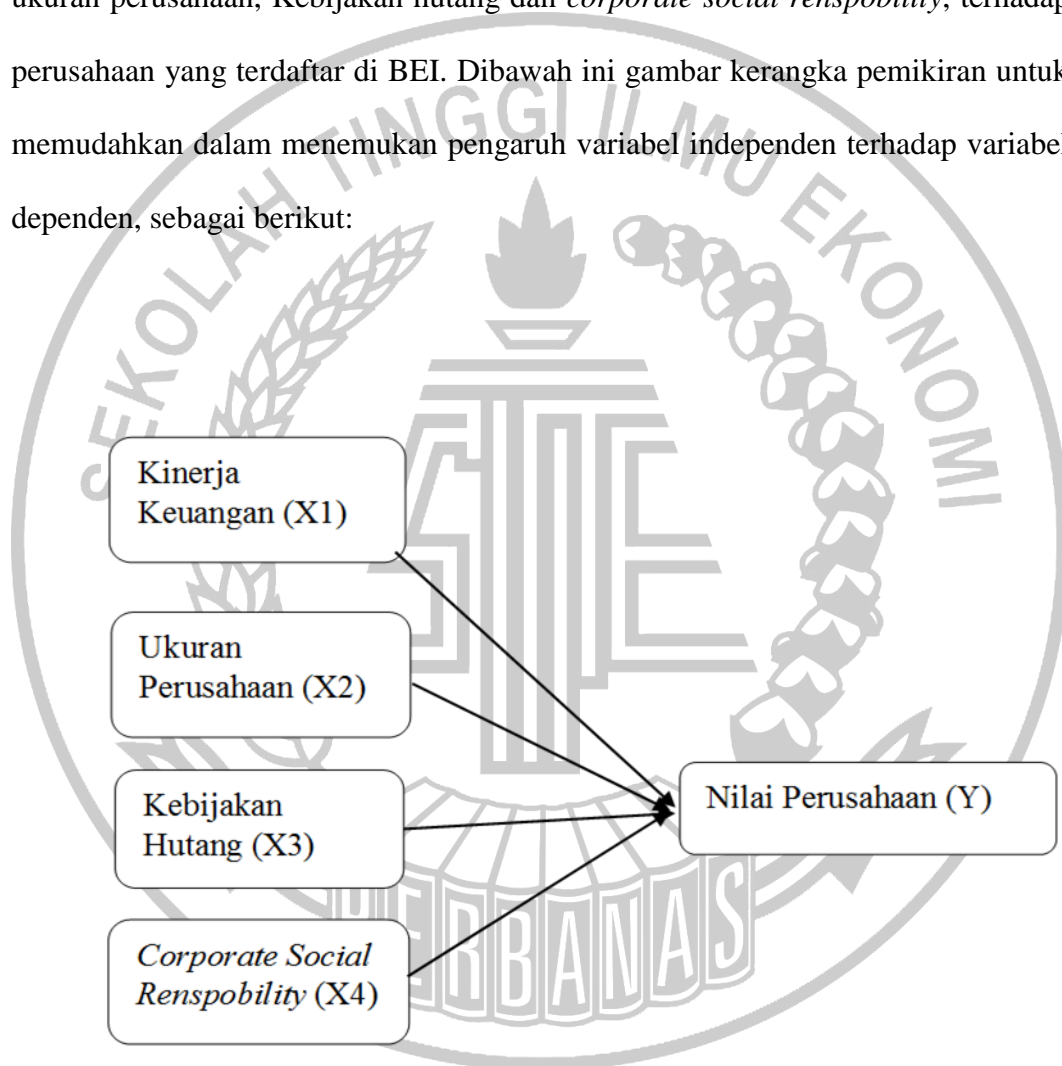
Pengungkapan CSR diharapkan akan mampu menaikkan nilai perusahaan. Karena kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat. Sehingga masyarakat akan mampu memilih produk yang baik yang di nilai tidak hanya barangnya saja, tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya. Kegiatan CSR sendiri merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan, maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan. Sehingga hal ini akan mampu menaikkan citra perusahaan yang direfleksikan melalui harga saham yang akan meningkat.

Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *corporate social responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor. Pelaksanaan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan. Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor

H4 : Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3 . Kerangka Pikiran

Kerangka penelitian ini untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, Kebijakan hutang dan *corporate social responsibility*, terhadap perusahaan yang terdaftar di BEI. Dibawah ini gambar kerangka pemikiran untuk memudahkan dalam menemukan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diangkat pada penelitian ini adalah :

H1: Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H3: Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H4 : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

