

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL,
PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Rainytika Amanda

No. Mahasiswa : 14312590

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2018**

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL,
PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama: Rainytika Amanda

No. Mahasiswa: 14312590

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2018**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 22 Mei 2018

Penulis,

(Nanyika Amanda)



**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

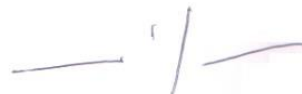
Nama: Rainytika Amanda

No. Mahasiswa: 14312590

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal ..30 Mei 2018

Dosen Pembimbing



(Hadri Kusuma Prof. Dr., MBA.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY, UKURAN PEUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

Disusun Oleh : **RAINYTIKA AMANDA**

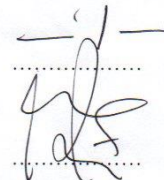
Nomor Mahasiswa : **14312590**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

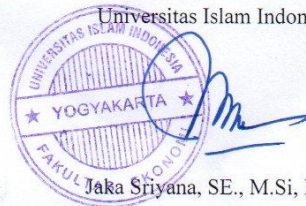
Pada hari Kamis, tanggal: 26 Juli 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Hadri Kusuma, Prof., Dr., MBA.

Penguji : Arif Rahman, SIP., SE., M.Com., Ph.D.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb

Puji syukur penulis sampaikan kepada Allah SWT, atas berkat rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam selalu tercurah limpahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan syafaat-Nya terus menerus kepada umatnya hingga saat ini.

Penyusunan skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”** disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) pada program studi Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan nikmat yang tak terhitung banyaknya serta kemudahan dan kekuatan dalam setiap proses hidup yang dilalui penulis. Serta seluruh rezeki yang telah diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1).

2. Bapak Ir. M Syahrul Syarif dan ibu Ir. Gusti Dupan Chairi, selaku kedua orang tua penulis yang tersayang. Terimakasih atas segala yang telah diberikan kepada penulis baik itu doa, kasih sayang, *support* dan semangat yang tiada henti dari penulis lahir hingga sampai saat ini. Terima kasih sudah selalu memberikan dukungan dalam keadaan apapun. Penulis tidak akan sampai pada saat ini tanpa segala yang telah diberikan oleh papa dan mama.
3. Adik penulis, Azzi M Arkan dan Mutiara Adzika Islami yang selalu memberikan semangat serta dukungan untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA selaku dosen pembimbing penulis. Terimakasih banyak atas semua bimbingan bapak selama ini. Terimakasih atas ilmu dan nasihat yang bapak berikan. Semoga kesehatan selalu diberikan Allah SWT kepada bapak.
5. Bapak Nandang Sutrisno, S.H., M.Hum., LL.M., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh pimpinan Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Dr. Dwi Praptono Agus Hardjito, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Drs. Dekar Urumsah, S.Si, M.Com., Ph.D selaku Ketua Program Studi Akuntansi FE UII beserta seluruh jajaran pengajar program studi Akuntansi yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

8. Teman-teman NAPASAN (Rere, Reni, Uli, Nisa, Ocha) yang telah menjadi rumah kedua, serta selalu mendukung, mengingatkan, dan menemani suka maupun duka. See u on top Girls!
9. Hafiz Ilmi Permana, yang selalu sabar menghadapi keluh kesah penulis, yang selalu menemani, mendukung, dan mengingatkan terutama untuk mengerjakan revisi dan makan. Thankyou for being there during my ups and downs yaa!
10. Teman-teman Kost Pondok Tiara 4 lantai 3 (Lulu, Putri, Ade, Memey), yang sudah menjadi teman nobar hingga tidur bersama dikala takut.
11. Teman-teman KKN Unit 265 “anak Pak Jumat” (Mega, Nisa, Wulan, Vivi, Pras, Rauf, Andi dan Labib) yang telah menjadi teman satu atap selama sebulan. Teman gossip, teman drama, teman ketakutan, teman nonton, teman makan. Semoga tali silaturahmi kita tetap terjaga.
12. Teman-teman bimbingan skripsi bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA, terimakasih telah berbagi cerita, ilmu dan pengalaman.
13. Semua pihak yang namanya tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas seluruh doa dan semangat yang telah diberikan.

Semoga Allah SWT selalu memberikan limpahan berkah dan rahmat kepada kita semua. Penulis menyadari skripsi ini masih jauh dari sempurna dan banyak kekurangan. Oleh karena itu kritik dan saran yang mendukung masih sangat diperlukan dalam penyempurnaan skripsi ini.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 22 Mei 2018

Penulis,

(Rainytika Amanda)

DAFTAR ISI

Halaman Sampul	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan	iv
Berita Acara Ujian Skripsi.....	v
Kata Pengantar	ivi
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xv
Daftar Gambar	xvi
Daftar Lampiran	xvii
Abstrak	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 LATAR BELAKANG MASALAH	1
1.2 RUMUSAN MASALAH.....	9
1.3 TUJUAN PENELITIAN.....	10
1.4 MANFAAT PENELITIAN	10
1.5 SISTEMATIKA PENULISAN.....	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	14
2.1 LITERATUR REVIEW.....	14
2.2 LANDASAN TEORI.....	31

2.2.1	Teori <i>Stakeholder</i>	31
2.2.2	Teori <i>Signalling</i>	32
2.2.3	Teori Struktur Modal	33
2.2.4	Nilai Perusahaan	33
2.3	HIPOTESIS PENELITIAN	36
2.3.1	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	36
2.3.2	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	38
2.3.3	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	39
2.3.4	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas.....	41
2.3.5	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Profitabilitas	43
2.3.6	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas	45
2.3.7	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	46
2.3.8	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas	48
2.3.9	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas	50
2.3.10	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas	51

2.4	KERANGKA PEMIKIRAN.....	53
BAB III METODE PENELITIAN.....		54
3.1	POPULASI DAN SAMPEL.....	54
3.2	TEKNIK PENGUMPULAN DATA.....	54
3.3	VARIABEL PENELITIAN.....	55
3.3.1	Variabel Dependen.....	55
3.3.2	Variabel Independen.....	56
3.3.3	Variabel Intervening.....	58
3.3.4	Variabel Kontrol.....	59
3.4	TEKNIK PENGUJIAN DAN HIPOTESIS.....	62
3.4.1	Analisa Statistik Deskriptif.....	62
3.4.2	Uji Hipotesis.....	62
3.4.2.1	Analisis Regresi.....	62
3.4.2.2	Path Analysis.....	63
3.4.2.3	Uji Sobel.....	64
3.4.3	Hipotesa Operasional.....	66
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....		68
4.1	Statistik Deskriptif.....	68

4.2 Analisis Korelasi.....	73
4.3 Analisis R-square	75
4.4 Pengujian Hipotesis	75
4.5 Pengujian <i>Sobel Test</i>	80
4.6 Pembahasan	84
4.6.1 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan	84
4.6.2 Pengaruh pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan.....	86
4.6.3 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.....	87
4.6.4 Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas	89
4.6.5 Pengaruh pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> terhadap profitabilitas	90
4.6.6 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas	93
4.6.7 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	94
4.6.8 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan lewat profitabilitas ...	96
4.6.9 Pengaruh pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan lewat profitabilitas.....	97
4.6.10 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan lewat profitabilitas	98

BAB V PENUTUP.....	99
5.1 KESIMPULAN.....	99
5.2 Implikasi Penelitian	102
5.3 Keterbatasan Penelitian dan Saran.....	104
DAFTAR REFERENSI.....	105
LAMPIRAN	111

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif	68
Tabel 4.2 Hasil Korelasi	72
Tabel 4.3 Hasil R-square Model Penuh	74
Tabel 4.4 Hasil Path Coefficients	75
Tabel 4.5 Hasil Z-value	82

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	52
Gambar 4.1 Hasil Analisis Data Struktu Modal dengan Mediator	79
Gambar 4.2 Hasil Analisis Data Pengungkapan Corporate Responsibility Social dengan Mediator.....	80
Gambar 4.3 Hasil Analisis Data Ukuran Perusahaan dengan Mediator	81

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Perusahaan Sampel.....	112
Lampiran 2 : Item Pengungkapan <i>Corporate Responsibility Social</i>	113
Lampiran 3 : Daftar Data Variabel	123
Lampiran 4 : Gambar Model Penelitian	138

ABSTRACT

The purposes of this research are to analyze the influence of capital structure, corporate social responsibility disclosure, and firm size on firm value with profitability as the intervening variable. The samples of this research were property and real estate companies that listed in Indonesian Stock Exchange (BEI) from 2010-2016. The sampling technique is a purposive sampling method which results for 34 samples. The type of data collected was secondary data which obtained from financial statements, annual reports, and company website. The analytical methods used in this study were descriptive statistical analysis, linear regression analysis, and sobel test. The result of this research shows that the variable of capital structure has no significant influence towards firm value with profitability as the intervening variable; corporate social responsibility disclosure has negative influence towards firm value with profitability as the intervening variable; and firm size has positive influence towards firm value with profitability as the intervening variable.

Keywords: *firm value, capital structure, corporate social responsibility disclosure, firm size, profitability*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pengungkapan *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan sampel sebanyak 34 perusahaan. Jenis data yang dikumpulkan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan, laporan tahunan, dan *website* perusahaan. Metode analisis data dan pengujian hipotesis menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi jalur dan uji sobel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, sedangkan variabel pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening

Kata kunci: nilai perusahaan, struktur modal, pengungkapan *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, profitabilita

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Setiap perusahaan pasti memiliki suatu tujuan, dan biasanya tujuan utama perusahaan khususnya perusahaan yang telah *go public* antara lain mendapatkan keuntungan yang maksimal, meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham dan mengoptimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Tetapi, tujuan perusahaan pada umumnya ialah untuk memuaskan kebutuhan dari konsumen dengan nilai-nilai. Lalu terdapat tujuan pelayanan primer adalah pembuatan barang/jasa yang dijual untuk memenuhi kebutuhan konsumen. Selanjutnya tujuan organisatoris adalah nilai-nilai yang harus disumbangkan oleh masing-masing atau kelompok individu yang berada pada bagian yang bersangkutan. Tujuan pelayanan korateral pribadi adalah nilai-nilai yang ingin dicapai oleh individu atau kelompok individu dalam perusahaan. Selanjutnya tujuan kolateral sosial ialah nilai-nilai ekonomi yang lebih luas/umum yang diperlukan bagi kesejahteraan masyarakat yang dapat secara langsung dihasilkan dari kegiatan perusahaan. Tujuan kolateral sosial bersifat lebih luas untuk kepentingan masyarakat, misalkan membayar pajak.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting

artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Kurniasih dan Ruzikna 2017).

Dengan persaingan usaha yang semakin ketat dan global, maka berdirinya suatu perusahaan selalu dituntut untuk memikirkan berbagai hal yang berguna untuk jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek, perusahaan diharapkan dapat menghasilkan laba secara maksimal dengan memakai sumber daya yang dimiliki perusahaan secara optimal. Sedangkan jangka panjang, perusahaan harus memikirkan bagaimana mensejahterakan dan memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Massie, Tommy, dan Koleangan (2017) nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual, nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Pentingnya nilai perusahaan karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan itu sendiri. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik pula oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya.

Harjito et al (2013) mengatakan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan dan dapat membedakan kualitas perusahaan tersebut dengan perusahaan lain. Nilai perusahaan yang sudah *go public*

akan tercermin dari seberapa besar harga sahamnya. Bagi perusahaan *go public*, nilai perusahaan dapat ditentukan oleh harga saham yang tercantum di Bursa Efek. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan begitu juga sebaliknya, semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan akan menurun, karena para investor akan melakukan penilaian saham perusahaan terlebih dahulu sebelum investor memutuskan untuk membeli saham tersebut.

Menurut Wijaya (2014) nilai perusahaan dapat diukur dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang, harga saham yang tinggi cenderung menjadikan nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan peningkatan laba pemegang saham. Sementara harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor. Kemakmuran pemegang saham erat kaitannya dengan *return* yang akan diperoleh oleh pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset, maka dari itu nilai perusahaan biasanya dilihat oleh investor dalam berinvestasi. Menurut Pratiwi dan Amanah (2017) banyak faktor yang mampu menunjang *return* yang tinggi untuk pemegang saham, antara lain adalah *growth opportunity*, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Menurut peneliti tersebut, ketiga faktor ini akan mampu menarik investor dan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi di perusahaan, sehingga akan mempengaruhi cara pandang investor terhadap nilai perusahaan.

Seperti yang telah dipaparkan sebelumnya, nilai perusahaan di Indonesia dapat dilihat melalui tingkat harga sahamnya. Salah satu sektor yang ikut membuat perekonomian Indonesia mampu tumbuh adalah sektor Property dan Real Estate, seperti yang ditunjukkan pada Bursa Efek Indonesia mengenai pergerakan persektor, dimana pada tahun 2012 pertumbuhan sektor property dan real estate telah mencapai 60,11% dan mengalami penurunan pada tahun 2013 menjadi sebesar 22,26%, yang kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2014 menjadi sebesar 55,76% (sumber: *IDX annually, 2012-2014*). Naik turunnya harga saham di pasar modal Indonesia menjadi sebuah fenomena yang menarik berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan tersebut. Pada tahun 2015 terjadi penurunan harga saham perusahaan di sektor property dan real estate seperti pada PT Lippo Karawaci dengan penurunan hingga 79%. Lalu diikuti oleh PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) yang mengalami penurunan hingga 49% (sumber: *Kontan.co.id diakses 28 Maret 2018*). Selanjutnya terjadi pada Ciputa Development Tbk (CTRS) selama periode 2012-2015 mengalami kenaikan laba bersih setiap tahunnya, namun pada saat laporan keuangan CTRS tahun 2013 dipublikasikan *return* sahamnya mengalami penurunan sebesar 17,78% dan pada saat 2015 dipublikasikan *return* saham mengalami penurunan sebesar 28,71% (sumber: *www.idx.co.id*).

Salah satu bentuk tujuan perusahaan untuk masyarakat dan pemerintah yaitu perusahaan melakukan *kegiatan corporate social responsibility*. Manfaat dari kegiatan tersebut seperti bagi perusahaan citra yang akan terkenal baik bahwa inilah

perusahaan yang peduli terhadap lingkungan masyarakat, bagi masyarakat Kesejahteraan masyarakat di sekitar perusahaan meningkat, Tersedianya beasiswa bagi anak yang kurang mampu yang berada di sekitar perusahaan, Fasilitas umum terjamin pemeliharannya dan Terdapat kegiatan sosial berupa pembangunan fasilitas umum bagi masyarakat sekitar perusahaan, selain itu manfaat bagi pemerintah berupa hubungan antara pemerintah dan perusahaan dalam mengatasi berbagai masalah sosial, seperti kemiskinan, rendahnya kualitas pendidikan, minimnya akses kesehatan dan lain sebagainya.

Dalam rangka untuk memberikan sinyal positif kepada para investor dan pemegang saham, perusahaan *go public* akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui perbaikan kinerja perusahaan. Dan seiring pergeseran waktu, tekanan dari pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Menurut Almar et al (2012) banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *Corporate Social Responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor, CSR juga dapat digunakan sebagai alat *marketing* baru bagi perusahaan bila itu dilaksanakan berkelanjutan. Hal ini didukung dengan adanya UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan penerbitan PP No. 47/2012 yang menyatakan bahwa perusahaan yang memanfaatkan atau berdampak terhadap fungsi sumber daya alam dituntut tidak hanya mencari keuntungan semata, akan tetapi juga dituntut untuk memperhatikan masyarakat luas dengan melakukan tanggung jawab Sosial dan

Lingkungan (JTSL). Tren globalisasi saat ini disertai meningkatnya permintaan *stakeholders* terhadap perusahaan untuk melakukan CSR telah mendorong perusahaan untuk terlibat dalam praktik CSR (Saleh et al 2010). Walaupun belum bersifat mandatory tetapi hampir semua perusahaan di Indonesia telah menyadari arti pentingnya menerapkan program CSR dan mengungkapkan informasi mengenai CSR dalam setiap laporan tahunan perusahaan.

Beberapa penelitian tentang nilai perusahaan sudah pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Di Indonesia penelitian terkait topik tersebut telah dilakukan oleh (Anggriawan et al 2017), (Augustin dan Ibrahim 2018), (Chasanah dan Adhi 2017), (Fauzi dan Aji 2018), (Khumairoh et al 2016), (Mandalika 2016), (Pratiwi dan Amanah 2017), (Sari et al 2018), (Yulandani et al 2018), dan (Utomo dan Christy 2017). Sementara diluar negeri (Pratheepan et al. 2016), (Siahaan et al. 2014), (Rehman 2016), (Loncan et al. 2014), (Cahaya et al. 2016), (Chen et al. 2011), (Anton 2016), (Hong et al. 2016), (Skoogh et al. 2015), (Winarto 2015) dan (Didik Prabowo et al. 2016). Berdasarkan penelitian yang dilakukan tersebut, terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Dari banyak penelitian diatas, terdapat beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan memiliki hasil yang tidak konsisten mempengaruhi nilai perusahaan. Antara lain faktor profitabilitas oleh (Deli dan Kurnia 2017) dan (Anggriawan et al 2017), faktor kebijakan dividen oleh (Ratnasari

et al 2017) dan (Ningrum dan Priyadi 2017), faktor manajemen asset oleh (Wijaya 2014), faktor leverage oleh (Sari dan Priyadi 2016) dan (Loncan et al. 2014), faktor keputusan pendanaan oleh (Utomo dan Christy 2017) dan (Ratnasari et al 2017), faktor struktur modal oleh (Sari et al 2018) dan (Skoogh dan Swärd 2015), faktor ukuran perusahaan oleh (Pramana dan Mustanda 2016) dan (DidikPrabowo et al 2016), faktor keputusan investasi oleh (Ningrum dan Priyadi 2017), faktor likuiditas oleh (Massie et al 2017) dan (Siahaan et al. 2014), faktor suku bunga oleh (Ningrum dan Priyadi 2017), faktor *Corporate Social Responsibility* (CSR) oleh (Yulandani et al 2018), faktor nilai aktiva oleh (Martalina 2011), faktor penghemat pajak oleh (Martalina 2011), faktor kebijakan hutang oleh (Samosir 2017), faktor fluktuasi nilai tukar dan keadaan pasar modal oleh (Martalina 2011), faktor insider ownership oleh (Aziza et al 2017), faktor pertumbuhan penjualan oleh (Mandalika 2016). Selain itu, terdapat pula penelitian secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan yaitu faktor likuiditas oleh (Massie et al 2017) dan faktor profitabilitas oleh (Deli dan Kurnia 2017).

Pada penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Ratnasari et al (2017) masih mempunyai kelemahan yaitu dalam penelitian tersebut masih membatasi beberapa faktor-faktor yang diteliti yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, adapun faktor tersebut adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas. Kelemahan dari penelitian Linda dan Kurnia (2018) hanya menggunakan 6 variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu

seperti kepemilikan publik, kepemilikan industri asing, profitabilitas, kepemilikan institusional domestik, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial. Kelemahan yang lain dari seluruh penelitian yaitu pengukuran untuk masing-masing variabel hanya menggunakan satu proxy, misalnya variabel nilai perusahaan hanya dihitung menggunakan Tobins'Q yaitu Sari dan Priyadi (2016), Anton (2016), Zulvina (2017) dan Rehman (2016). Lalu menggunakan proxy PER untuk menghitung nilai perusahaan seperti penelitian Fauzi dan Aji (2018); Augustin dan Ibrahim (2018). Berdasarkan kelemahan tersebut, pada penelitian yang dilakukan oleh Deli dan Kurnia (2017) menyarankan untuk dapat menambahkan variabel-variabel lain yang relevan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, contohnya ukuran perusahaan atau *firm size*. Penelitian Zulvina (2017) untuk menambah variabel independen lain seperti proporsi komisaris independen, proporsi komite audit, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Penelitian yang dilakukan Sari et al (2018) menyarankan untuk menambah variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan, sebagai contoh variabel kebijakan dividen dan *growth*.

Berdasarkan adanya latar belakang kondisi tersebut, peneliti akan melakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan yang ada di Indonesia. Peneliti juga akan mengaplikasikan saran dari Deli dan Kurnia (2017) yaitu untuk menambah variabel-variabel lain yang relevan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

seperti ukuran perusahaan atau *firm size* dan variabel *growth* atas saran dari penelitian Sari et al (2018) untuk memberikan hasil yang lebih akurat.

Penelitian ini juga akan menggunakan likuiditas, keputusan investasi dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel kontrol untuk memberikan pengendalian terhadap sampel dan pengujian yang akan dilakukan. Selain itu, penelitian ini akan melakukan penambahan variabel bebas yaitu variabel ukuran perusahaan untuk menjawab saran dari penelitian Deli dan Kurnia (2017) dan Zulvina (2017). Dalam penelitian ini juga menambahkan variabel profitabilitas dalam menganalisis besarnya pengaruh yang akan diberikan oleh struktur modal, ukuran perusahaan dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 s.d. 2016.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah, maka permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini adalah:

1. Apakah variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah variabel pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

4. Apakah variabel struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas?
5. Apakah variabel pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap profitabilitas?
6. Apakah variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas?
7. Apakah variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk menganalisa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisa pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisa pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas
5. Untuk menganalisa pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap profitabilitas
6. Untuk menganalisa pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas
7. Untuk menganalisa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Bagi Pihak Akademisi

Adanya penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan terutama mengenai nilai perusahaan. Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh C. M. Sari, Idrus, dan Yuliana (2018), namun yang berbeda pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu didalam penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening untuk melihat pengaruh hubungan langsung dan tidak langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan masukan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

3. Bagi Investor

Penelitian ini dapat bermanfaat dalam pertimbangan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan dengan bijak melalui analisis variabel-variabel yang peneliti gunakan.

1.5 SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika dari skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah mengenai nilai perusahaan, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan penelitian yang akan dilakukan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi uraian teori yang digunakan dalam penelitian yaitu teori stakeholder, teori signalling dan teori struktur modal. Pada bab ini juga berisi mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini serta pengembangan hipotesis yang didasarkan pada dasar teori dan penelitian-penelitian terdahulu.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi populasi dan sampel, variable penelitian, metode pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB VI HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi mengenai data yang digunakan dalam penelitian serta pembahasan hasil penelitian yang telah dianalisis dengan metode penelitian yang telah ditentukan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bab penutup yang berisi simpulan yang diperoleh dari pembahasan yang telah dilakukan serta saran yang ditujukan pada berbagai pihak.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 LITERATUR REVIEW

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Hal ini dicerminkan dari nilai sekarang atas semua keuntungan perusahaan yang diharapkan di masa depan. Nilai perusahaan yang sudah *go public* akan tercermin dari seberapa besar harga sahamnya. Suatu perusahaan yang hanya menjurus ke arah perolehan keuntungan, pada dasarnya akan memfokuskan kegiatan untuk meningkatkan nilai perusahaannya sampai semaksimal mungkin (keuntungan adalah tolok ukur dalam keberhasilan) menurut Salvatore (2005) dalam (Fauzi dan Aji 2018). Karena nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan, dan semakin tinggi nilai perusahaan maka perusahaan akan memiliki citra yang baik.

Menurut Chasanah dan Adhi (2017) nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya: keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan

yang tidak konsisten. Sujoko dan Subiantoro (2007) dalam Malik (2018) menyatakan bahwa nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Tetapi menurut Husnan, S (2000) dalam Sari et al (2018) menyatakan bahwa arti penting nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Beberapa penelitian terdahulu dari dalam maupun luar negeri yang membahas mengenai nilai perusahaan seperti (Anggriawan et al 2017), (Augustin dan Ibrahim 2018), (Chasanah dan Adhi 2017), (Fauzi dan Aji 2018), (Khumairoh et al 2016), (Mandalika 2016), (Pratiwi dan Amanah 2017), (Sari et al 2018), (Yulandani et al 2018), dan (Utomo dan Christy 2017). Sementara diluar negeri (Pratheepan et al. 2016), (Siahaan et al. 2014), (Rehman 2016), (Loncan et al. 2014), (Cahaya et al. 2016), (Chen et al. 2011), (Anton 2016), (Hong et al. 2016), (Skoogh et al. 2015), (Winarto 2015) dan (Didik Prabowo et al. 2016). Peneliti lain seperti Sari dan Priyadi (2016) menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah leverage, profitabilitas, size, dan *growth opportunity*. Peneliti Utomo dan Christy (2017) menunjukkan bahwa beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan deviden, dan pertumbuhan perusahaan. Sari et al (2018) menyatakan

bahwa beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Mengacu para peneliti sebelumnya yang telah melakukan penelitian terhadap nilai perusahaan tersebut, diketahui terdapat beberapa faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dan likuiditas.

Struktur modal menurut Chasanah dan Adhi (2017) adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio leverage perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Malik (2018), struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang di harapkan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti modal sendiri dengan menggunakan hutang, atau sebaliknya apakah harga saham akan mengalami perubahan (apabila perusahaan tidak merubah keputusan keputusan keuangan lainnya seperti keputusan pendanaan kebijakan dividen,

keputusan investasi) atau tidak. Sehingga dengan struktur modal yang tepat, tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

Struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri menurut (Fauzi dan Aji 2018). Horne (2002) dalam Malik (2018) mengatakan bahwa struktur modal adalah gabungan pendanaan jangka panjang permanen perusahaan dalam bentuk hutang, saham preferen dan saham biasa. Jadi struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal hanyalah memaksimalkan profit bagi kepentingan sendiri, dan keuntungan yang diperoleh haruslah lebih besar dari biaya modal. Menurut Ambarwati (2010) dalam Augustin dan Ibrahim (2018), menyatakan struktur modal merupakan kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal. Tujuan jangka panjang pada struktur modal akan dapat berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan sehingga menimbulkan struktur modal yang optimal. Menurut I Made Sudana (2009) dalam Sari et al (2018) struktur modal (capital structure) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri Dengan kata lain struktur

modal merupakan struktur pembiayaan dikurangi passiva lancar suatu perusahaan. Menurut penelitian lain yaitu Utomo dan Christy (2017) menyebutkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan berdasarkan hasil penelitiannya diperoleh bahwa ukuran perusahaan justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset yang besar akan mendapatkan nilai perusahaan yang lebih rendah. Berbeda dengan hasil penelitian terdahulu Utomo dan Christy (2017), hasil penelitian Anggriawan et al (2017) bahwa struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Lubis et al (2017) bahwa struktur modal berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas mempunyai arti penting bagi suatu perusahaan dalam usaha untuk mempertahankan kelangsungan hidup jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang menurut (Malik 2018). Dengan demikian setiap perusahaan akan selalu meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan pasti semakin baik pula nilai perusahaannya (Triagustina et al. 2014) dalam (Lubis et al 2017). Menurut penelitian sebelumnya yaitu Sari dan Priyadi (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi profitabilitas

perusahaan maka makin tinggi pula nilai perusahaan. Utama dan Rohman (2013) dalam Lubis et al (2017) menguji pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI), profitabilitas, Leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007–2011. Data sampel menggunakan enam perusahaan. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai saham.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator dari kekuatan financial suatu perusahaan menurut Hermuningsih (2012:233) dalam Sari dan Priyadi (2016). Seperti yang diungkapkan Dewi dan Wirajaya (2013:360) dalam (Sari dan Priyadi 2016) yaitu semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan besar kecilnya perusahaan melalui penjualan dan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki kesempatan untuk memperoleh akses yang lebih besar dalam mendapatkan pendanaan dari berbagai sumber. Pada umumnya perusahaan besar memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dan dikenal oleh masyarakat. Hal ini akan memudahkan perusahaan dalam mencari modal melalui para investor. Mudahnya perusahaan dalam mendapatkan modal akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum. Menurut Pantow et al (2015) semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan

mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan. Meningkatnya harga saham perusahaan menandakan adanya peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Pantow, et al. (2015) menunjukkan bahwa *size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Sari dan Priyadi (2016) yang menunjukkan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Sama halnya dengan penelitian Utomo dan Christy (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti setiap peningkatan ukuran perusahaan akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi Purnamasari et al (2009) dalam Ratnasari et al (2017). Sedangkan menurut Efni et al (2012) dalam Wijaya (2014) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, yang mana keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana. Menurut Wijaya (2014) pengertian keputusan investasi adalah keputusan pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan dengan pilihan investasi dimasa akan datang. Hasil penelitian terdahulu mengenai variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan seperti penelitian Wijaya

(2014) dan Kurniasih dan Ruzikna (2017) yaitu berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil Ratnasari et al (2017) yaitu variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan Price Earning Ratio berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price Book Value

Menurut Massie et al (2017) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Menurut Titman et al. (2014) likuiditas adalah “the speed with which the asset can be converted into cash without loss of value.” Kecepatan dimana aset dapat dikonversi menjadi uang tunai tanpa kehilangan nilai. Tingkat likuiditas dan faktor-faktor yang mempengaruhinya perlu diperhatikan oleh pihak internal perusahaan sebagai dasar untuk menentukan kebijakan bagi perkembangan suatu badan usaha dari tahun ke tahun. Tingkat likuiditas bagi perusahaan yaitu untuk mengetahui apakah perusahaan yang bersangkutan memerlukan uang yang cukup di pergunakan secara lancar dalam menjalankan usahanya. Didukung oleh hasil penelitian Lubis et al (2017), Deli dan Kurnia (2017) dan Massie et al (2017), likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi dapat menimbulkan resiko biaya modal yang rendah apabila dana-dana di perusahaan dapat digunakan dengan baik, sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal positif.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Menurut Indrawati dan Suhendro (2006) dalam Pantow et al (2015) pertumbuhan penjualan adalah perubahan total penjualan perusahaan. Menurut Khumairoh et al (2016) pertumbuhan penjualan (*growth*) memiliki peranan yang penting dalam manajemen modal kerja. Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang. Hasil penelitian Khumairoh et al (2016) yaitu pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Pantow et al (2015) yaitu pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 4.

Adanya paradigma baru di mana nilai suatu perusahaan tidak lagi dipengaruhi oleh faktor fundamental struktur modal dan profitabilitas. Seiring pergeseran waktu, tekanan dari pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Salah satu alasan manajemen melakukan pelaporan sosial adalah untuk alasan strategis. Menurut Anies et al (2005) dalam Sari et al (2018) menyatakan bahwa meskipun belum bersifat mandatory, tetapi dapat

dikatakan bahwa hampir semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah mengungkapkan informasi mengenai *corporate social responsibility* (CSR) dalam laporan tahunannya.

Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) menurut (Noke Kiroyan 2016) dalam (Sari et al 2018). Selain itu pengertian CSR menurut Sari et al (2018) yaitu pengungkapan tanggung jawab sosial atau sering disebut sebagai *corporate social reporting* adalah proses pengkomunikasian efek-efek sosial dan lingkungan atas tindakan-tindakan ekonomi perusahaan pada kelompok-kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan. Menurut penelitian Sari et al (2018) dan Saputra (2017) mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi bertentangan dengan penelitian Yulandani et al (2018) dan Pramana dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Peneliti sebelumnya yang menguji hubungan antara variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah Chasanah dan Adhi (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini sama dengan penelitian Fauzi dan Aji (2018) yang

menyatakan bahwa struktur modal diukur menggunakan proksi Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti pergerakan struktur modal suatu perusahaan berdampak terbalik dengan nilai perusahaan tersebut. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian Sari et al (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Malik (2018) yang menyatakan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan

Peneliti sebelumnya yang menguji hubungan antara variabel profitabilitas dan nilai perusahaan memiliki ketidakkonsistenan, terlihat dari penelitian Chasanah dan Adhi (2017) yaitu rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sari et al (2018) yang mendukung hubungan antar variabel ini yaitu profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak didukung oleh Malik (2018) profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti Fauzi dan Aji (2018) menyatakan hal yang sama bahwa hasil penelitian menerangkan bahwasanya profitabilitas yang menggunakan proksi Return of Aset (ROA) memiliki pengaruh negatif pada nilai perusahaan. Dengan kata lain pergerakan profitabilitas suatu perusahaan berdampak terbalik dengan nilai perusahaan tersebut. Hasil ini sesuai dengan penelitian dari Herawati (2013) dalam Fauzi dan Aji (2018) juga menunjukkan hasil yang negatif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Apabila profitabilitas mengalami peningkatan

maka nilai perusahaan tersebut justru menurun, temuan ini juga didukung oleh penelitian dari (Triagustina et al 2015).

Penelitian terdahulu yaitu Sari dan Priyadi (2016) menunjukkan hasil bahwa *size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Penelitian ini berbeda dengan Khumairoh et al (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Utomo dan Christy (2017) berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa ukuran perusahaan justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset yang besar akan mendapatkan nilai perusahaan yang lebih rendah.

Peneliti sebelumnya yang menguji hubungan antara variabel CSR terhadap nilai perusahaan yaitu Sari et al (2018) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi struktur modal dengan nilai perusahaan. Dengan kata lain Pengungkapan CSR memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian Pramana dan Mustanda (2016) *Corporate Social Responsibility (CSR)* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian terdahulu yang meneliti variabel likuiditas menurut penelitian Chasanah dan Adhi (2017) menunjukkan bahwa likuiditas tidak memberikan

pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, menurut Chasanah dan Adhi (2017) seorang investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan factor current ratio yang dimiliki oleh perusahaan. Karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang lancar dengan aktiva lancar perusahaan. Posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam berinvestasi. Berbeda dengan hasil penelitian Deli dan Kurnia (2017), Massie et al (2017), dan Lubis et al (2017) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas (CR) suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Penelitian mengenai variabel pertumbuhan penjualan menurut Khumairoh et al (2016) mendapatkan hasil yang tidak konsisten yaitu pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Pantow et al (2015) yaitu pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi menurut penelitian Mandalika (2016) mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian terdahulu mengenai variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan seperti penelitian Wijaya (2014) dan Kurniasih dan Ruzikna (2017) dan Ningrum dan Priyadi (2017) yaitu berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil Ratnasari et al (2017) yaitu variabel keputusan investasi

yang diproksikan dengan Price Earning Ratio berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price Book Value.

Kelemahan penelitian sebelumnya menurut Khumairoh et al (2016) yaitu penentuan dalam penggunaan variabel dalam penelitian ini hampir sepenuhnya sama dengan yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu karena penelitian ini merupakan penelitian replikasi, penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian lima tahun karena rentang waktu yang terbatas maka penelitian ini kurang dapat digeneralisasi. Dengan menggunakan periode yang lebih panjang dimungkinkan adanya hasil yang berbeda dengan hasil penelitian ini. Sedangkan menurut peneliti Sari et al (2018) kelemahan penelitiannya yaitu penelitian ini hanya menggunakan variabel struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan dan pengungkapan CSR dengan masing-masing menggunakan satu indikator saja. Menurut peneliti Chasanah dan Adhi (2017) yaitu hasil penelitian ini adalah penentuan struktur modal dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu (sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan) sebagai sumber pendanaanya dapat meningkatkan dan nilai perusahaan penelitian ini menggunakan 3 variabel independen saja. Kelemahan lain dari peneliti Ratnasari et al (2017) yaitu dalam penelitian masih membatasi beberapa faktor-faktor yang diteliti yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, adapun faktor tersebut adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas dengan tahun penelitian yang terbatas yaitu tahun 2012 sampai 2014 saja.

Adapun saran dari peneliti Augustin dan Ibrahim (2018) yaitu peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel bebas misalnya variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, kebijakan deviden, dan kebijakan hutang, dan diharapkan menambah objek penelitian dan tahun pengamatan sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih. Saran lain dari peneliti Pratiwi dan Amanah (2017) yaitu pada penelitian selanjutnya disarankan menambahkan atau mengganti variabel independen selain growth opportunity, profitabilitas dan ukuran perusahaan dengan variabel suku bunga, pajak dan likuiditas agar di peroleh pengaruh yang lebih kuat dari tiga variabel terhadap variabel independennya. Saran lain yang diberikan oleh peneliti Aziza et al (2017) yaitu karena penelitian ini penggunaan variabel masih tergolong sedikit, yang menyebabkan kurangnya pengaruh variabel independen terhadap dependen yang sangat lemah yang berarti dalam penelitian ini nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian. Lalu, Pemilihan sampel perusahaan yang jumlahnya relatif sedikit sehingga hasil penelitian kurang memberikan pengaruh yang signifikan dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, sehingga data tidak bisa diketahui adanya kemungkinan terjadinya kesalahan dalam perhitungan. Dan peneliti lain seperti Deli dan Kurnia (2017) menyarankan bahwa peneliti selanjutnya yang meneliti tentang nilai perusahaan untuk dapat menambahkan variabel-variabel lain yang relevan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, contohnya ukuran perusahaan atau *firm size*. Saran dari peneliti Sari et al (2018) yaitu melakukan penelitian lanjutan dengan

memperluas sampel perusahaan yang mencakup semua jenis perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah variabel keuangan yang lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan, sebagai contoh variabel kebijakan dividen dan *growth*.

Berdasarkan saran dan kelemahan dari penelitian sebelumnya, maka penelitian ini akan berfokus pada variabel yang tidak konsisten dan menambahkan saran yang diberikan oleh peneliti sebelumnya yaitu peneliti Deli dan Kurnia (2017) untuk menambah variabel-variabel lain yang relevan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, contohnya ukuran perusahaan atau *firm size*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis terdapat perbedaan dengan penelitian sebelumnya, terletak pada fokus variabel yang digunakan oleh penulis. Variabel yang dipilih oleh penulis ialah variabel tidak konsisten selanjutnya peneliti akan mengkombinasikan penelitian Utomo dan Christy (2017) dan Lubis et al (2017) yaitu variabel struktur modal, Yulandani et al (2018) dan Sari et al (2018) yaitu variabel *Corporate Social Responsibility*. Untuk itu peneliti melakukan kebaruan variabel profitabilitas sebagai variabel intervening untuk melihat pengaruh hubungan langsung dan tidak langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Dan menambahkan variabel *corporate social responsibility* sebagai variabel independent. Karena tujuan utama perusahaan untuk menaikkan *profit*, seperti dengan adanya *corporate social responsibility* yang naik bisa meningkatkan profitabilitas dan dapat pula

meningkatkan nilai perusahaan. Maka dari itu bisa dilihat bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* bisa mempunyai hubungan langsung dan tidak langsung dengan nilai perusahaan karena adanya profitabilitas. Dengan kata lain peneliti akan meneliti pengaruh langsung dan tidak langsung variabel pengungkapan *corporate social responsibility* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian ini juga menggunakan variabel likuiditas, keputusan investasi dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel kontrol untuk memberikan pengendalian terhadap sampel dan pengujian yang akan dilakukan.

2.2 LANDASAN TEORI

2.2.1 Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* adalah semua pihak yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan, seperti: karyawan, masyarakat, perusahaan pesaing dan pemerintah (Purwanto 2011). Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri tetapi harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* yaitu para pemegang saham, kreditor, konsumen, masyarakat, pemerintah, *supplier* dan pihak lain. Salah satu strategi untuk menjaga hubungan dengan para *stakeholders* perusahaan adalah dengan mengungkapkan *sustainability report* yang menginformasikan perihal kinerja ekonomi, social dan lingkungannya sekaligus kepada seluruh pemangku kepentingan perusahaan. Dengan pengungkapan ini, diharapkan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan informasi yang dibutuhkan serta dapat mengelola *stakeholder* agar mendapatkan dukungan oleh para *stakeholder* yang berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengungkap atau tidak suatu informasi di dalam laporan perusahaan tersebut. Perusahaan saat ini tidak hanya dituntut untuk memenuhi kemakmuran pemilik perusahaan akan tetapi juga harus memikirkan kepentingan masyarakat, hal itu yang kemudian disebut tanggung jawab sosial perusahaan. Tanggung jawab perusahaan semula hanya diukur sebatas pada indikator

ekonomi dalam laporan keuangan. Akan tetapi, ukuran tersebut kini harus bergeser dalam memperhitungkan faktor-faktor sosial terhadap *stakeholder*, baik internal maupun eksternal (Velycia dan Indrayenti 2015).

2.2.2 Teori Signalling

Dalam *signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Investor dapat menyimpulkan informasi mengenai laba masa depan perusahaan tersebut melalui sinyal yang datang dari pengumuman dividen, baik dari sisi stabilitas maupun perubahan dividen. *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi mengenai laporan keuangan kepada pihak luar. Ini disebabkan karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada informasi yang dimiliki pihak luar seperti investor dan debitur. Kurangnya informasi yang didapat oleh pihak luar dapat menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Namun disisi lain perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara dengan memberikan sinyal kepada pihak luar.

2.2.3 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya (Ningrum dan Priyadi 2017). Pada *trade-off theory*, semakin tinggi utang, semakin besar bunga yang harus dibayarkan. *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan melakukan pertimbangan dalam kerangka trade-off antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal (Myers et al, 2011 dalam Astuti, Retnowati, dan Rosyid 2015). *trade-off theory* berasumsi bahwa struktur modal merupakan hasil pertimbangan dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai penggunaan hutang tersebut. Dalam penggunaan hutang *Trade-off theory* menjelaskan jika posisi struktur modal perusahaan berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Hal ini dicerminkan dari nilai

sekarang atas semua keuntungan perusahaan yang diharapkan di masa depan. Nilai perusahaan yang sudah *go public* akan tercermin dari seberapa besar harga sahamnya. Suatu perusahaan yang hanya menjurus kearah perolehan keuntungan, pada dasarnya akan memfokuskan kegiatan untuk meningkatkan nilai perusahaannya sampai semaksimal mungkin (keuntungan adalah tolok ukur dalam keberhasilan) menurut Salvatore (2005) dalam (Fauzi dan Aji 2018). Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi, maka peluang dari pertumbuhan perusahaan dapat digunakan sebagai analisis tercapainya nilai perusahaan.

Meningkatkan nilai perusahaan menjadi tugas manajemen dalam mengembangkan perusahaan karena investor akan menyukai perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi di bandingkan perusahaan dengan nilai perusahaan yang rendah. Menurut Christiawan dan Tarigan (2015) terdapat beberapa konsep nilai suatu perusahaan antara lain :

1. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga di tulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa di tentukan jika saham perusahaan di jual di pasar saham.

3. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.

5. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah di kurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa di hitung berdasarkan neraca performa yang di siapkan ketika perusahaan akan likuidasi.

Menurut Khumairoh, Nawang, dan Mulyati (2016) Price to book value (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV merupakan perbandingan dari harga suatu saham dengan nilai buku. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Nathael 2008 dalam Khumairoh, Nawang, dan Mulyati 2016).

2.3 HIPOTESIS PENELITIAN

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya (Chasanah dan Adhi 2017). Menurut teori struktur modal oleh Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller menunjukkan bahwa nilai sebuah perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modalnya. Akan tetapi menurut Modigliani dan Miller nilai sebuah perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal apa bila diasumsikan keduanya memasukkan faktor pajak kedalam teori tersebut sehingga struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maksud pajak disini yaitu dikaitkan dengan penggunaan utang perusahaan, utang berperan sebagai faktor penghemat pajak karena saat perusahaan memiliki utang maka perusahaan harus membayar bunga dengan kewajiban perusahaan membayar bunga ini lah maka pajak yang akan ditanggung akan semakin kecil.

Berdasarkan *Signalling Theory*, dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar (Ashshiddiqi et al 2017), yang berarti teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan terdorong untuk mengungkapkan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (investor), sehingga investor dapat menyimpulkan mengenai laba perusahaan, hutang jangka panjang dan saham preferen.

Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik atau bisa dikatakan bahwa utang merupakan signal positif. Oleh karena itu perusahaan wajib memberikan informasi mengenai laporan keuangan kepada investor. Dimana informasi mengenai laporan keuangan tersebut dapat memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan, sehingga investor bisa menentukan terkait dengan struktur modal perusahaan. Namun penambahan hutang akan memperbesar resiko perusahaan, tetapi sekaligus dapat memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Jika resikonya semakin tinggi akibatnya dapat menurunkan harga saham, tetapi jika perusahaan mampu meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan maka dapat meningkatkan harga saham. Dengan begitu bila harga saham perusahaan meningkat maka dapat berpengaruh dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian Deli dan Kurnia (2017) dan Sari et al (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan bahwa penambahan hutang yang dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha akan meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut. Namun pada penelitian Fauzi dan Aji (2018) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti pergerakan struktur modal suatu perusahaan berdampak terbalik dengan nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sari et al (2018) pengungkapan tanggung jawab sosial atau sering disebut sebagai *corporate social reporting* adalah proses pengkomunikasian efek-efek sosial dan lingkungan atas tindakan-tindakan ekonomi perusahaan pada kelompok-kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menjadi periode baru pelaksanaan CSR di Indonesia. Keempat ayat dalam pasal 74 menyatakan bahwa: Perseroan yang menjalankan usahanya dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Jika tidak melaksanakan kewajiban tanggung jawab sosial akan dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Perusahaan juga diwajibkan untuk mengungkapkan aktivitas *corporate social responsibility* dalam laporan tahunan. Berdasarkan *signalling theory*, jika perusahaan menerapkan pengungkapan CSR maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pengungkapan CSR dianggap dapat memberikan sinyal-sinyal positif yang mana nantinya akan direspon oleh investor dan masyarakat hal ini menunjukkan bahwa semakin baik pengungkapan CSR perusahaan maka semakin baik pula sinyal

informasi yang ditangkap oleh masyarakat dan investor. Dengan adanya sinyal positif tersebut maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Sari et al (2018), Saputra (2017), dan Yulandani et al (2018) berpendapat bahwa variabel pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya praktik pengungkapan CSR mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, manajemen menyadari arti penting CSR sebagai investasi sosial jangka panjang. Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Mustanda (2016) pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti setiap peningkatan pengungkapan CSR akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesa penelitian ini sebagai berikut:

H2: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Prasetyorini (2013) adalah suatu skala dimana besar kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Menurut Rice (2016), semakin besar total asset perusahaan, laba yang diperoleh dan kapasitas pasar

perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan mempunyai total aset perusahaan yang digambarkan dengan ukuran perusahaannya, apabila ukuran perusahaan semakin besar maka perusahaan mempunyai aset yang juga semakin besar serta biaya yang diperlukan perusahaan guna menjaga kegiatan operasional perusahaan juga semakin banyak (Fauzi dan Aji 2018). Karena adanya kemudahan tersebut maka bisa diartikan apabila perusahaan besar dapat memiliki tingkat kemampuan untuk mendapatkan dana menjadi lebih mudah dan memiliki lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Perusahaan besar biasanya memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan mampu menghadapi persaingan ekonomi.

Menurut *signalling theory*, ukuran perusahaan yang besar mampu memaparkan sinyal positif kepada investor untuk menginvestasikan modalnya diperusahaan. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan (Ernawati dan Widyawanti 2015). Ukuran perusahaan juga dapat menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan tersebut maka akan semakin banyak perusahaan itu dikenal oleh masyarakat yang berarti akan semakin mudah pula untuk mendapatkan informasi untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Pratama dan Wiksuana (2016) menunjukkan hasil yang sama dengan *signalling theory* yaitu adanya pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan investor menyukai perusahaan dengan

ukuran yang besar karena perusahaan dengan ukuran yang besar kualitasnya lebih dikenal oleh masyarakat. Hal ini didukung oleh penelitian (Pramana dan Mustanda 2016), (Sari dan Priyadi 2016) dan (Utomo dan Christy 2017) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu perusahaan dengan ukuran yang lebih besar lebih di gemari oleh para investor karena dianggap mampu mensejahterahkan para pemegang sahamnya. Respon positif dari para investor tersebutlah yang menjadikan nilai perusahaan akan semakin baik.

Namun penelitian Pantow et al (2015) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu size berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Menurut Utomo dan Christy (2017) struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang biasanya digunakan untuk pendanaan jangka panjang untuk membeli asset tetap perusahaan dengan tujuan meningkatkan produksi dan penjualan perusahaan dengan harapan perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar. *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi mengenai laporan keuangan kepada pihak luar. Ini disebabkan karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan

mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada informasi yang dimiliki pihak luar seperti investor dan debitor. Kurangnya informasi yang didapat oleh pihak luar dapat menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya.

Hal ini dikarenakan semakin besar penggunaan utang maka akan semakin besar kewajibannya. Di lain hal, perusahaan akan lebih memprioritaskan pembayaran kewajiban dari pada profitabilitas kepada investor, sehingga hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Semakin tinggi struktur modal menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Tetapi struktur modal dapat berpengaruh kepada profitabilitas apabila dengan penggunaan hutang dapat mencapai target penjualan dan laba perusahaan akan meningkat, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Astuti et al (2015), Sari et al (2018), Ashshiddiqi et al (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas dimana pengaruh positif antara (debt to equity ratio) terhadap

return on equity memiliki arti bahwa peningkatan penggunaan hutang akan berdampak pada peningkatan profitabilitas. Meskipun peningkatan penggunaan hutang dapat meningkatkan profitabilitas, manajer keuangan disarankan untuk menggunakan hutang hanya sampai tingkat dimana penghematan pajak yang timbul dari bunga pinjaman yang bersifat *tax deductible* lebih besar atau sama dengan biaya kesulitan keuangan, karena struktur modal yang optimal akan tercapai ketika perusahaan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (debt to equity ratio) yang paling tepat bagi perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H4 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2.3.5 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan terdorong untuk memberikan informasi mengenai laporan keuangannya kepada para investor, dalam hal ini pengungkapan CSR dianggap dapat memberikan sinyal-sinyal positif yang mana nantinya akan direspon oleh investor dan masyarakat hal ini menunjukkan bahwa semakin baik pengungkapan CSR perusahaan maka semakin baik pula sinyal informasi yang ditangkap oleh masyarakat dan investor. Menurut Funawati dan Kurnia (2017) laporan keuangan suatu perusahaan harus disajikan secara wajar dan relevan, karena laporan tersebut merupakan cerminan suatu perusahaan tersebut

yang dijadikan bahan pertimbangan para investor dalam pengambilan keputusan, *stakeholders* tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan sehingga manajemen perusahaan tidak hanya dituntut terbatas atas pengelolaan dana yang diberikan, namun juga meliputi dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan terhadap lingkungan alam dan sosial. Jika citra perusahaan bagus dimata stakeholder maka investor lebih percaya kepada perusahaan sehingga ketika investor berinvestasi, perusahaan memiliki modal untuk beroperasi. Dengan demikian, apabila perusahaan memiliki modal operasional akan mengakibatkan penjualan produk naik dan berpengaruh ke profitabilitas.

Semakin tinggi pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan maka semakin besar tingkat profitabilitas perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi tidak selalu menjadi jaminan atas peningkatan nilai suatu perusahaan. ini disebabkan masyarakat saat ini cenderung memilih perusahaan yang bertanggung jawab dan peduli terhadap lingkungan sekitar karena dengan mendukung perusahaan tersebut secara tidak langsung masyarakat pun ikut berpartisipasi dalam memelihara lingkungan sekitar (Susanti dan Santoso, 2011). Penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Funawati dan Kurnia (2017), Ashshiddiqi et al (2017), Almar et al (2012) berpendapat bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap profitabilitas, sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H5 : Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2.3.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan dapat dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan, karena ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal lalu terdapat adanya kemungkinan pengaruh mengenai skala dalam biaya dan *return* dapat membuat perusahaan yang lebih besar dalam memperoleh laba yang lebih banyak. *Stakeholders theory* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri tetapi harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* yaitu para pemegang saham, kreditor, konsumen, masyarakat, pemerintah, *supplier* dan pihak lain. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat kepercayaan *stakeholders* untuk perusahaan tersebut. Apabila ukuran perusahaan semakin besar, maka perusahaan tentu akan mendapatkan tekanan dan permintaan yang lebih besar pula dari para *stakeholdersnya*. Tekanan tersebut bisa dalam bentuk permintaan informasi dalam laporan perusahaan atau laporan pertanggung jawaban perusahaan. Apabila perusahaan mampu dalam memenuhi permintaan *stakeholders*, maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan tersebut dan akan lebih mudah bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan modal dana yang besar baik bersifat internal maupun eksternal, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan.

Hal tersebut didukung oleh beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian-penelitian sebelumnya dilakukan oleh Kouser et al. (2016), Damayanti dan Savitri (2012), Husna (2016). Ketiga penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa semakin besar ukuran perusahaan tersebut maka tingkat profitabilitas perusahaan akan semakin meningkat dan mampu membuktikan bahwa perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan profit. Namun berbeda dengan hasil penelitian Safitri et al (2015) yang membuktikan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesa penelitian ini sebagai berikut:

H6 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

2.3.7 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Atmajaya (2004) dalam Malik (2018) bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas merupakan salah satu indikator pentingnya yang dapat digunakan untuk menilai suatu perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri, hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan,

maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Utomo dan Christy 2017).

Beberapa penelitian yang menguji pengaruh profitabilitas didasarkan pada Teori Sinyal, Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor dapat merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan menjadi meningkat. Hal ini terjadi karena perusahaan telah berhasil meningkatkan laba dan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga menciptakan sinyal positif untuk para investor dan akan berpengaruh kepada harga saham yang menjadi meningkat. Dalam teori *stakeholder*, para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*, semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Utomo dan Christy 2017).

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan (Malik 2018), (Augustin dan Ibrahim 2018), (Sari dan Priyadi 2016) dan (Utomo dan Christy 2017). Dari keempat penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas yang dihitung menggunakan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi ROE maka perusahaan akan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi pula bagi pemegang saham, itu akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan

sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar bagi para pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H7 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.8 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham menurut (Fauzi dan Aji 2018). *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi mengenai laporan keuangan kepada pihak luar. Ini disebabkan karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada informasi yang dimiliki pihak luar seperti investor dan debitor. Kurangnya informasi yang didapat oleh pihak luar dapat menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya.

Menurut I et al. (2017) profitabilitas yang merupakan salah satu ukuran kinerja keuangan memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan. Apabila kinerja perusahaan baik, hal ini akan berdampak positif terhadap keputusan investor dan kreditor. Menurut *signaling theory*, profitabilitas yang tinggi akan dapat menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan meningkat. Penggunaan utang yang tepat dan efisien akan meningkatkan profitabilitas perusahaan, dan peningkatan profitabilitas akan menjadi sinyal positif bagi pihak-pihak berkepentingan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Antwi et al (2012) dan Hamidy et al. (2015) yaitu bahwa Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kedua penelitian tersebut menyatakan bahwa Peningkatan utang pada keadaan dimana manfaat yang ditimbulkan dari utang lebih besar dari pengorbanan yang ditanggung perusahaan dari utang yang diterbitkan, maka peningkatan utang akan meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan yang berujung pada naiknya profitabilitas sehingga harga saham akan mengalami kenaikan atas hal tersebut, dan kenaikan harga saham dapat mendorong nilai perusahaan untuk naik.

H8 : Profitabilitas mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan

2.3.9 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Teori *stakeholder* berpandangan bahwa manajemen tidak hanya bertanggung jawab kepada pemilik, tetapi juga kepada *stakeholder* lainnya. Salah satu bentuk tanggung jawab manajemen kepada *stakeholder* yaitu melalui pengungkapan CSR. Sekarang investor cenderung ingin melakukan investasi kepada perusahaan yang sudah melakukan tanggung jawab sosial dan menginformasikannya terhadap investor. Apabila perusahaan mengungkapkan CSR dengan baik maka investor akan menerima sinyal baik dan akan mempercayai perusahaan tersebut untuk berinvestasi. Jika citra perusahaan bagus dimata *stakeholder* maka investor lebih percaya kepada perusahaan tersebut sehingga ketika investor berinvestasi, perusahaan memiliki modal untuk beroperasi. Dengan demikian, apabila perusahaan memiliki modal operasional akan mengakibatkan penjualan produk naik dan berpengaruh ke profitabilitas.

Pernyataan ini didukung oleh penelitian (Panjaitan 2015) dan (Yulandani et al 2018) yang menyebutkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi penelitian tersebut menyimpulkan bahwa semakin luas informasi yang disampaikan kepada *stakeholder* dan *shareholder* maka akan semakin memperbanyak informasi yang diterima mengenai perusahaan. Hal ini akan menimbulkan kepercayaan stakeholder dan shareholder kepada perusahaan. Kepercayaan ini ditunjukkan stakeholder dengan

diterimanya produk-produk perusahaan sehingga akan meningkatkan laba perusahaan.

H9 : Profitabilitas mampu memediasi pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan

2.3.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Stakeholders theory menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri tetapi harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* yaitu para pemegang saham, kreditor, konsumen, masyarakat, pemerintah, *supplier* dan pihak lain. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat kepercayaan *stakeholders* untuk perusahaan tersebut. Apabila ukuran perusahaan semakin besar, maka perusahaan tentu akan mendapatkan tekanan dan permintaan yang lebih besar pula dari para *stakeholdersnya*. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan, ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Besar kecilnya ukuran perusahaan cukup mempengaruhi tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai

perusahaan Perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan profit dan dapat berpengaruh kepada kenaikan nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh (Pratama dan Wiksuana 2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang artinya bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula

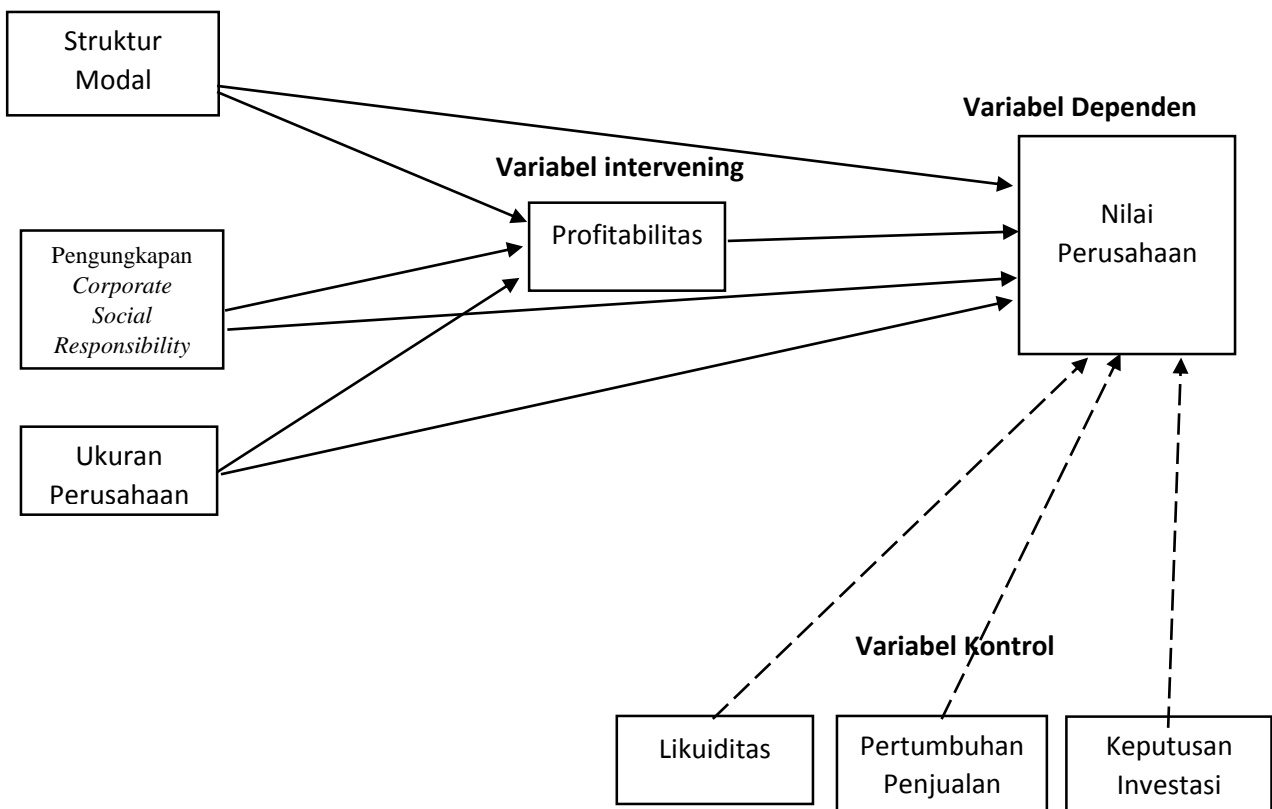
Efektifitas sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba. Dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H10 : Profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

2.4 KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan penelitian diatas, dapat dibentuk suatu kerangka pmikiran yang menggambarkan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain struktur modal, pengungkapan *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Disamping itu, perlu adanya variabel pengendali dalam menganalisis pengaruh variabel tersebut yaitu likuiditas, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi. Oleh karena itu kerangka pemikiran teori dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 POPULASI DAN SAMPEL

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2016. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah *purpose sampling*. Dengan menggunakan metode ini, sampel diambil dari suatu populasi dengan menetapkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Merupakan perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2016.
2. Terdapat laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan berturut-turut untuk tahun 2010-2016 yang sudah di audit
3. Setiap laporan keuangan berakhir pada 31 Desember setiap tahun berjalan selama tahun 2010-2016
4. Perusahaan memiliki data variabel-variabel dalam penelitian secara lengkap

3.2 TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain (Velycia dan Indrayenti 2015). Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu

metode dokumentasi. Penelitian ini mengumpulkan data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan pada tahun 2010-2016 melalui *website* BEI yaitu www.idx.co.id untuk mencari data variabel penelitian dan juga menggunakan jurnal-jurnal penelitian sebelumnya guna dijadikan sebagai referensi dalam penulisan dan pelaksanaan penelitian.

3.3 VARIABEL PENELITIAN

3.3.1 Variabel Dependen

3.3.1.1 Nilai Perusahaan (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Chasanah dan Adhi 2017). Pada variabel ini menggunakan *Price Book Value* (PBV). Perhitungan PBV menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Harga saham yang digunakan yaitu harga saham setelah perusahaan menerbitkan laporan keuangan dan penulis menggunakan harga saham pada tanggal 1 April dengan asumsi perusahaan tersebut sudah menerbitkan laporan keuangan.

3.3.2 Variabel Independen

3.3.2.1 Struktur Modal (X1)

Struktur modal adalah pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan dimana ini mencerminkan pertimbangan antara hutang jangka Panjang dengan modal. Menurut Malik (2018) seandainya perusahaan mengganti modal sendiri dengan menggunakan hutang, atau sebaliknya apakah harga saham akan mengalami perubahan (apabila perusahaan tidak merubah keputusan keputusan keuangan lainnya seperti keputusan pendanaan kebijakan deviden, keputusan investasi) atau tidak. Sehingga dengan struktur modal yang tepat, tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai. Utomo dan Christy (2017) menyatakan struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri yang biasa disebut debt to equity ratio (DER), sehingga dapat dirumuskan dengan:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3.3.2.2 Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan, besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan (Khumairoh et al 2016). Ukuran perusahaan didapat diukur dengan menggunakan logaritma natural dari nilai buku aktiva. Menurut Pratiwi dan Amanah (2017) logaritma natural (Ln) digunakan karena untuk meminimalkan jumlah dari aktiva, penjualan dan kapitalisasi perusahaan yang nominalnya sangat besar. Secara ekonometrika jika jumlahnya sangat besar akan sangat mengganggu hasil perhitungan, nilai total aset digunakan sebagai indikator untuk mengukur ukuran perusahaan karena nilainya relatif stabil di bandingkan dengan nilai total penjualan dan kapitalisasi pasar. perhitungannya antara lain:

$$Size = Ln (Total Asset)$$

3.3.2.3 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (X3)

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan yang bertujuan untuk menyajikan informasi tanggung jawab social perusahaan kepada *stakeholder*. Dalam penelitian ini pengungkapan CSR menggunakan standar dari *Global Reporting Initiative* (GRI). Kategori-kategori menurut GRI terbagi dalam 79 item pengungkapan. Pengungkapan social merupakan data yang diungkap oleh

perusahaan yang berkaitan dengan aktifitas sosialnya yang terdiri dari 9 item ekonomi, 30 item lingkungan, 14 item tenaga kerja, 9 item hak asasi manusia, 8 item social dan 9 item produk. *Corporate social responsibility* dapat dihitung dengan menggunakan indeks pengungkapan CSR atau biasa disebut dengan *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)*, untuk menentukan tingkat pengungkapan informasi social dalam laporan tahunan ini digunakan pendekatan dikatomi yaitu dengan pemberian score 0 jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan dan score 1 apabila perusahaan mengungkapkan item pada daftar pernyataan. Pengukuran kemudian dilakukan berdasarkan indeks pengungkapan yang masing-masing perusahaan dengan jumlah semua item yang mungkin diungkapkan (Handriyani 2013). Yaitu dengan rumus :

$$CSDi = \frac{\sum Xi}{\sum n}$$

Keterangan :

$CSDi$ = *corporate social responsibility disclosure index*

$\sum n$ = Jumlah item untuk perusahaan, $n=79$

$\sum Xi$ = Jumlah item yang diungkapkan

Dengan demikian, $0 < CSDi < 1$

3.3.3 Variabel Intervening (X4)

Variabel intervening penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau menghasilkan keuntungan dengan mengukur tingkat efisiensi dalam menggunakan harta yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas diukur menggunakan ROE yang merupakan perbandingan antara jumlah laba yang tersedia dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut (Utomo dan Christy 2017). Sehingga dapat dirumuskan dengan:

$$\text{Return On Equity (ROE)}: \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

3.3.4 Variabel Kontrol

3.3.4.1 Likuiditas (X5)

Likuiditas menurut Massie et al (2017) merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Menurut Chasanah dan Adhi (2017) variabel likuiditas dapat diukur dengan *current ratio* yang merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas. *Current Rasio* merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka

semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar deviden, membiayai operasi dan investasinya sehingga persepsi investor terhadap kinerja perusahaan akan meningkat (Chasanah dan Adhi 2017). CR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CR = \frac{\textit{Current Asset}}{\textit{Current Liability}}$$

3.3.4.2 Keputusan Investasi (X6)

Keputusan investasi merupakan keputusan untuk mengalokasikan dana yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan yang bertujuan untuk menginvestasikan dimasa akan datang. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menentukan keputusan investasi adalah dengan Price Earning Rasio (PER). PER tersebut dapat dilihat dari perbandingan antara harga saham dengan laba per lembar saham, semakin tinggi PER maka nilai perusahaan akan meningkat. PER yang semakin tinggi menunjukkan bahwa harga saham semakin meningkat dan dari peningkatan harga saham tersebut berpotensi mendatangkan keuntungan atas selisih harga saham yang terjadi (Ratnasari et al 2017). *Price Earning Ratio* (PER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\textit{Harga Saham}}{\textit{Earning Per Share}}$$

Harga saham yang digunakan yaitu harga saham setelah perusahaan menerbitkan laporan keuangan dan penulis menggunakan harga saham pada tanggal 1 April dengan asumsi perusahaan tersebut sudah menerbitkan laporan keuangan.

3.3.4.3 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Menurut Indrawati dan Suhendro (2006) dalam Pantow et al (2015) pertumbuhan penjualan adalah perubahan total penjualan perusahaan. Menurut Khumairoh et al (2016) pertumbuhan penjualan (growth) memiliki peranan yang penting dalam manajemen modal kerja. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan (Fista dan Widyawati 2017). Untuk mengukur pertumbuhan penjualan, digunakan rumus:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t - 1}{\text{Penjualan } t - 1} \times 100\%$$

3.4 TEKNIK PENGUJIAN DAN HIPOTESIS

3.4.1 Analisa Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini, statistik deskriptif merupakan metode-metode statistik yang digunakan untuk memberikan deskripsi atau gambaran suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Standar deviasi menggambarkan nilai yang menunjukkan seberapa besar data penelitian.

3.4.2 Uji Hipotesis

3.4.2.1 Analisis Regresi

Dalam penelitian ini analisis regresi sederhana karena analisis regresi digunakan untuk meneliti pengaruh variable bebas terhadap variable terikat serta menunjukkan arah hubungan variable-variabel tersebut. Dengan menggunakan analisis regresi sederhana, peneliti tidak diharuskan untuk menguji variabel dengan menggunakan uji asumsi klasik. Analisis regresi linier berganda juga tidak dilakukan karena dalam penelitian ini terdapat variabel intervening. Oleh karena itu metode analisis yang digunakan peneliti adalah analisis regresi jalur, dengan persamaan:

$$\text{PROFIT} = \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{CSRDi} + \beta_3 \text{SIZE} + e \dots \dots \dots 3.1$$

$$\text{VALUE} = \beta_4 \text{DER} + \beta_5 \text{CSRDi} + \beta_6 \text{SIZE} + \beta_7 \text{PROFIT} + \beta_8 \text{CR} + \beta_9 \text{PER} + \beta_{10} \text{GROWTH} + e \dots\dots\dots 3.2$$

Keterangan:

- VALUE = Nilai Perusahaan
- $\beta_1 - \beta_{10}$ = Koefisien Regresi
- e = Standar Error
- DER = Struktur Modal
- CSRDi = Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*
- SIZE = Ukuran Perusahaan
- PROFIT = Profitabilitas
- CR = Likuiditas
- PER = Keputusan Investasi
- GROWTH = Pertumbuhan Perusahaan

3.4.2.2 Path Analysis

Pada penelitian ini, ditahap analisis, data diolah dan diproses menjadi kelompok-kelompok, diklasifikasikan, dan dikategorikan. Analisis path digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel bebas dengan variabel terikat. Analisis path digunakan untuk memperbaiki suatu model struktur jalur dengan cara mengeluarkan model variabel eksogen yang koefisien jalurnya tidak signifikan. Analisis jalur (path analysis) merupakan perluasan dari analisis regresi berganda, atau penggunaan analisis regresi untuk menaksir

hubungan kausalitas antara variable yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (I Ghozali 2011).

3.4.2.3 Uji Sobel

Penelitian ini menggunakan uji sobel untuk menguji kuat atau tidaknya variabel profitabilitas dalam mempengaruhi variabel independent yaitu struktur modal, *corporate social responsibility*, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y), pengujian ini diperlukan untuk mengetahui hubungan tidak langsung yang disebabkan dengan adanya variabel intervening (M). Hasil uji sobel dapat diterima dan dikatakan signifikan jika nilai uji sobel lebih dari 1.96 dan nilai probabilitasnya kurang dari 0.05.

Menurut I Ghozali (2011) pengaruh langsung X ke Y melalui M dihitung dengan cara mengalikan jalur $X \rightarrow M$ (a) dengan jalur $M \rightarrow Y$ (b) atau ab . Sehingga koefisien $ab + (c - c')$, dimana c adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol M, sedangkan c' adalah koefisien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol M. *Standard error* koefisien a dan b ditulis dengan S_a dan S_b ,

besarnya standard error pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) S_{ab} dihitung dengan rumus:

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 S_{a^2} + a^2 S_{b^2} + S_{a^2} S_{b^2}}$$

Sedangkan untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{ab}{\sqrt{S_{ab}}}$$

3.4.3 Hipotesa Operasional

Penentuan kriteria terbukti atau tidak nya hipotesis dilakukan dengan memperhatikan nilai koefisien original sample estimate serta nilai T-statistik:

3.4.3.1 Struktur Modal

$H_{01} ; \beta_1 \leq 0$: Struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

$H_{a1} ; \beta_1 > 0$: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

$H_{04} ; \beta_4 \leq 0$: struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas

$H_{a4} ; \beta_4 > 0$: struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

3.4.3.2 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

$H_{02} ; \beta_2 \leq 0$: Pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

$H_{a2} ; \beta_2 > 0$: Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

$H_{05} ; \beta_5 \leq 0$: Pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas

$H_{a5} ; \beta_5 > 0$: Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap profitabilitas

3.4.3.3 Ukuran Perusahaan

$H_{03} ; \beta_3 \leq 0$: Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

$H_{a3} ; \beta_3 > 0$: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

$H_{06} ; \beta_6 \leq 0$: Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas

$H_{a6} ; \beta_6 > 0$: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

3.4.3.4 Profitabilitas

$H_{07} ; \beta_7 \leq 0$: Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

$H_{a7} ; \beta_7 > 0$: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data pada penelitian ini diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan (*annual report*) yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2016. Dalam penelitian ini populasi sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2010-2016 berjumlah 48 perusahaan. Sampel pada penelitian ini diambil berdasarkan *purpose sampling* yaitu pemilihan sampel dengan menyesuaikan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh 34 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya sehingga jumlah data pada penelitian ini ialah 238 data (34 x 7 tahun).

4.1 Statistkik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran data secara deskriptif. Statistic deskriptif yang dijelaskan meliputi nilai tertinggi (maximum), nilai terendah (minimum), rata-rata (mean), nilai tengah (median), dan standar deviasi (std. dev). Berikut hasil statistik deskriptif dari 238 data perusahaan yang terdiri dari variabel struktur modal, pengungkapan *corporate social corporate*, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, keputusan investasi.

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
DER	0,909168	0,780907	9,700049	0,001708	0,819009
CSRDi	0,113431	0,101266	0,240506	0,012658	0,046387
SIZE	21,72873	22,09705	24,54325	15,20080	1,624616
ROE	0,421129	0,099003	41,47545	-9,927687	3,415910
CR	2,955945	1,585259	59,71037	0,000978	5,118205
PER	122,2916	10,66993	25750,00	-590,0000	1695,490
GROWTH	26,21073	12,74441	843,2627	-69,48036	71,89323
PBV	1745,085	1064,423	22045,12	13,15809	2760,702

Tabel 4.1 menunjukkan rata-rata struktur modal pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0,909168 artinya rata-rata perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan pada perusahaan adalah sebesar 0,909168. Nilai tengah dari data adalah 0,780907. Nilai tertinggi dari data adalah 9,700049 diperoleh oleh perusahaan Perdana Gapuraprima pada tahun 2010 dan nilai terendah 0,001708 diperoleh perusahaan Summarecon Agung Tbk pada tahun 2014. Standar deviasi sebesar 0,819009 menunjukkan bahwa data cenderung tidak tersebar.

Tabel 4.1 menunjukkan rata-rata pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0,113431 artinya rata-rata pengungkapan CSR yang dihitung dengan indeks pengungkapan CSR adalah sebesar 0,113431. Nilai tengah dari data adalah 0,101266. Nilai tertinggi dari data adalah 0,240506 diperoleh perusahaan Agung Padomoro Land Tbk pada tahun 2014 dan nilai terendah 0,012658 oleh perusahaan Summarecon Agung Tbk pada tahun 2013. Standar deviasi sebesar 0,046387 menunjukkan bahwa data cenderung tidak tersebar.

Tabel 4.1 menunjukkan rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 21,72873 artinya rata-rata tingkat besaran perusahaan dalam perusahaan sampel adalah sebesar 21,72873. Nilai tengah dari data adalah 22,09705 oleh perusahaan Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2016. Nilai tertinggi dari data adalah 24,54325 dan nilai terendah 15,20080 oleh perusahaan Plaza Indonesia Property Tbk pada tahun 2014. Standar deviasi sebesar 1,624616 menunjukkan bahwa data cenderung tersebar.

Tabel 4.1 menunjukkan rata-rata *return of equity* atau proksi dari profitabilitas pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0,421129 artinya rata-rata profitabilitas perusahaan sampel yang diukur dengan ROE pada penelitian ini adalah sebesar 0,421129. Nilai tengah dari data adalah 0,099003. Nilai tertinggi dari data adalah 41,47545 oleh perusahaan Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk pada tahun 2016 dan nilai terendah -9,927687 diperoleh oleh perusahaan Eureka

Prima Jakarta Tbk pada tahun 2011. Standar deviasi sebesar 3,415910 menunjukkan bahwa data cenderung tersebar.

Tabel 4.1 menunjukkan rata-rata likuiditas pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 2,955945 artinya rata-rata kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. ini adalah sebesar 2,955945. Nilai tengah dari data adalah 1,585259. Nilai tertinggi dari data adalah 59,71037 diperoleh perusahaan eureka Prima Jakarta Tbk pada tahun 2013 dan nilai terendah 0.000978 diperoleh perusahaan Alam Sutra Realty Tbk pada tahun 2011. Standar deviasi sebesar 5,118205 menunjukkan bahwa data cenderung tersebar.

Tabel 4.1 menunjukkan rata-rata PER atau proksi dari keputusan investasi pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 122,2916 artinya rata-rata tingkat keputusan investasi perusahaan pada penelitian ini adalah sebesar 122,2916. Nilai tengah dari data adalah 10,66993. Nilai tertinggi dari data adalah 25750,00 diperoleh oleh perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk pada tahun 2016 dan nilai terendah -590.0000 diperoleh perusahaan Eureka Prima Jakarta Tbk pada tahun 2011. Standar deviasi sebesar 1695,490 menunjukkan bahwa data cenderung tersebar.

Tabel 4.1 rata-rata menunjukkan pertumbuhan penjualan pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 26,21073. Nilai tengah dari data adalah 12,74441. Nilai tertinggi dari data adalah 843,2627 diperoleh oleh

perusahaan Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) pada tahun 2014 dan nilai terendah - 69,48036 diperoleh oleh perusahaan Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) pada tahun 2011. Standar deviasi sebesar 71,89323 menunjukkan bahwa data cenderung tersebar.

Tabel 4.1 menunjukkan rata-rata PBV atau diproksi dari nilai perusahaan pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 1745,085 artinya rata-rata tingkat nilai perusahaan sampel setiap tahun adalah sebesar 1745,085. Nilai tengah dari data adalah 1064,423. Nilai tertinggi dari data adalah 22045,12 diperoleh perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk pada tahun 2016 dan nilai terendah 13,15809 oleh perusahaan Modernland Realty Tbk pada tahun 2016. Standar deviasi sebesar 2760,702 menunjukkan bahwa data cenderung tersebar.

4.2 Analisis Korelasi

Korelasi merupakan alat uji untuk mengukur adanya hubungan linier antara variable satu dengan variable lain. Korelasi menunjukkan indikasi awal hubungan antar variabel.

Tabel 4.2 Hasil Korelasi

	CR	CSRi	DER	GROWTH	PBV	PER	ROE	SIZE
CR	1.000000							
CSRi	-0.148456	1.000000						
DER	-0.234858	0.200128	1.000000					
GROWTH	0.276578	-0.100011	-0.117419	1.000000				
PBV	-0.017730	-0.038709	-0.009196	0.060400	1.000000			
PER	-0.042222	0.005937	-0.006839	-0.026792	0.488062	1.000000		
ROE	0.041711	0.032791	-0.076911	-0.125639	-0.065897	0.001813	1.000000	
SIZE	-0.146652	0.500485	0.237367	-0.122866	-0.011148	0.039868	-0.144917	1.000000

Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa CR memiliki korelasi positif dengan variabel Growth dan ROE yang artinya semakin tinggi CR maka semakin tinggi Growth dan ROE perusahaan. Sedangkan tanda negatif pada korelasi antara CR dan CSRi, DER, PBV, PER, Size berarti semakin tinggi CR maka variabel CSRi, DER, PBV, PER dan Size akan semakin rendah. Variabel CSRi memiliki korelasi positif dengan variabel DER, PER, ROE dan Size semakin tinggi tingkat DER, PER, ROE dan Size perusahaan. Sedangkan tanda negatif pada korelasi antara CSRi dan Growth

dan PBV berarti semakin tinggi CSRD_i maka variabel Growth dan PBV akan semakin rendah.

Variabel DER memiliki korelasi positif dengan variabel Size, hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi variabel DER maka akan meningkatkan Size perusahaan. Sedangkan korelasi negatif antara DER dengan Growth, PBV, PER dan ROE yang artinya semakin tinggi DER maka variabel dengan Growth, PBV, PER dan ROE akan semakin rendah. Variabel Growth memiliki korelasi positif dengan variabel PBV yang artinya semakin tinggi Growth perusahaan maka PBV akan semakin meningkat. Sedangkan tanda negatif pada korelasi antara Growth dengan PER, ROE dan Size berarti semakin tinggi variabel Growth maka variabel PER, ROE dan Size akan semakin rendah.

Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa PBV memiliki korelasi positif dengan variabel PER yang artinya semakin tinggi PBV maka PER juga akan semakin meningkat. Sedangkan tanda negatif pada korelasi antara PBV dengan ROE dan Size berarti semakin tinggi PBV maka variabel ROE dan Size akan semakin rendah. Variabel PER memiliki korelasi positif dengan variabel ROE dan Size sehingga semakin tinggi tingkat PER maka akan semakin tinggi ROE dan Size perusahaan. Kemudian variabel ROE memiliki korelasi negatif dengan variabel Size sehingga semakin tinggi ROE maka Size perusahaan akan semakin rendah.

4.3 Analisis R-square

Analisis R-square berfungsi untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independent. Hal ini dilakukan sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil R-square Model Penuh

	R Square
PBV	0.248
ROE	0.039

Nilai R-square pada PBV sebesar 0,248737 (kategori moderat) berarti bahwa sebesar 24,8 % PBV dapat dijelaskan oleh model sedangkan 72,5 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diketahui oleh peneliti. Nilai R-square pada ROE yang diproksi dari profitabilitas sebesar 0.039 (kategori lemah) yang berarti bahwa 3,9% ROE yang merupakan variabel intervening pada penelitian ini dapat dijelaskan oleh model sedangkan 96,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diketahui oleh peneliti.

4.4 Pengujian Hipotesis

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)	
DER -> PBV	0.003181	0.004050	0.005320	0.005320	0.597976	Didukung
CSRi -> PBV	-0.025490	-0.025127	0.006142	0.006142	4.149898	Ditolak
SIZE -> PBV	-0.021994	-0.022822	0.007564	0.007564	2.907735	Ditolak
DER -> ROE	-0.057701	-0.058038	0.005510	0.005510	10.473004	Ditolak
CSRi -> ROE	0.146778	0.147248	0.007741	0.007741	18.961794	Didukung
SIZE -> ROE	-0.204680	-0.204938	0.013098	0.013098	15.626908	Ditolak
ROE -> PBV	-0.059743	-0.059978	0.003614	0.003614	16.533186	Ditolak
GROWTH -> PBV	0.066455	0.066616	0.006705	0.006705	9.911100	
PER -> PBV	0.490190	0.485823	0.030171	0.030171	16.246968	
CR -> PBV	-0.019184	-0.019029	0.006371	0.006371	3.011226	

Tabel 4.4 Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

Dari hasil analisis Path diatas, maka hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan

Dari hasil tabel 4.4 menunjukkan bahwa “struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan”. Diperoleh hasil dengan T-

statistics sebesar 0,597976 ($< 1,64$) dan nilai *original sample* sebesar positif 0,003181. Hal ini berarti struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis H_{01} dapat didukung.

2. Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Dari hasil tabel 4.4 menunjukkan bahwa “pengungkapan CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan”. Hal ini dibuktikan dengan T-statistics sebesar 4.149898 ($> 1,64$) dan nilai *original sample* sebesar -0.025490 yang menunjukkan arah negatif. Ini berarti pengungkapan CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis H_2 ditolak.

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Dari hasil tabel 4.4 menunjukkan bahwa “ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan”. Hasil ini dibuktikan dengan T-statistics sebesar 2.907735 ($> 1,64$) dan nilai *original sample* sebesar -0.021994 yang menunjukkan arah negatif. Hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian menunjukkan bahwa hipotesis H_3 ditolak.

4. Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

Dari hasil tabel 4.4 menunjukkan bahwa “struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas”. Hasil penelitian ini dibuktikan dengan T-statistik sebesar 10.473004 ($> 1,64$) dan nilai *original sample* sebesar -0.057701 yang menunjukkan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dengan demikian bahwa hipotesis H4 dalam penelitian ini ditolak.

5. Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap profitabilitas

Dari hasil tabel 4.4 menunjukkan bahwa “pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas”. Hasil ini dibuktikan dengan T-statistics sebesar 18.961794 ($> 1,64$) dan nilai *original sample* sebesar 0.146778 yang menunjukkan arah positif. Hal ini berarti pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dengan demikian hipotesa H_{a5} dalam penelitian ini didukung.

6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

Dari hasil tabel 4.4 menunjukkan bahwa “ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas”. Hasil ini dibuktikan dengan T-statistics sebesar 15.626908 ($> 1,64$) dan nilai *original sample* sebesar -0.204680 yang menunjukkan arah negatif. Hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh negatif

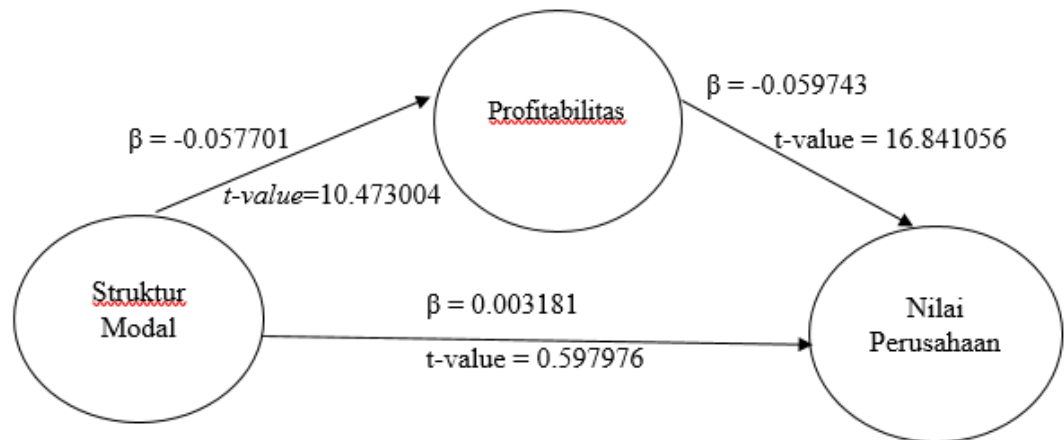
signifikan terhadap profitabilitas. Dengan demikian hipotesa H6 dalam penelitian ini ditolak.

7. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Dari hasil tabel 4.4 menunjukkan “profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan”. Hasil ini dibuktikan dengan T-statistics sebesar 16.533186 ($> 1,64$) dan nilai *original sample* sebesar -0.059743 yang menunjukkan arah negatif. Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian bahwa hipotesis H7 dalam penelitian ini ditolak.

4.5 Pengujian *Sobel Test*

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan uji sobel atau *sobel test*. *Sobel test* merupakan uji untuk mengetahui apakah hubungan yang melalui sebuah variabel mediasi secara signifikan mampu sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Dalam penelitian ini, hipotesis mediasi diuji menggunakan teknik statistik yang disarankan oleh Baron dan Kenny (1986).

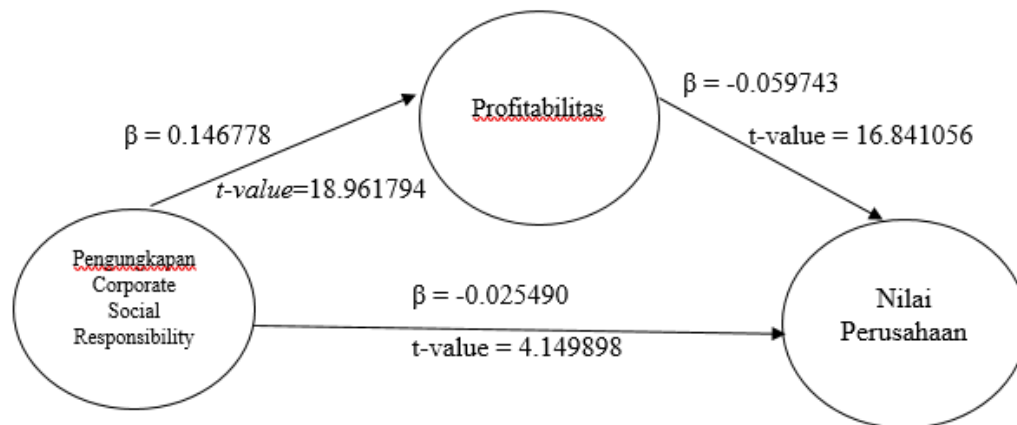


Gambar 4.1

Hasil Analisis Data Struktur Modal dengan Mediator

Dari hasil gambar 4.1 terlihat bahwa t-value untuk hubungan struktur modal (X) dan nilai perusahaan (Y) dengan mediasi profitabilitas (M) memiliki hasil bahwa t-value ($>1,96$). Sedangkan untuk hubungan hubungan struktur modal (X) dan nilai perusahaan (Y) tanpa mediasi profitabilitas (M) menunjukkan bahwa t-value 0.597976

(< 1.96). Dari Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal memiliki hubungan tidak langsung yang lebih signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya profitabilitas dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

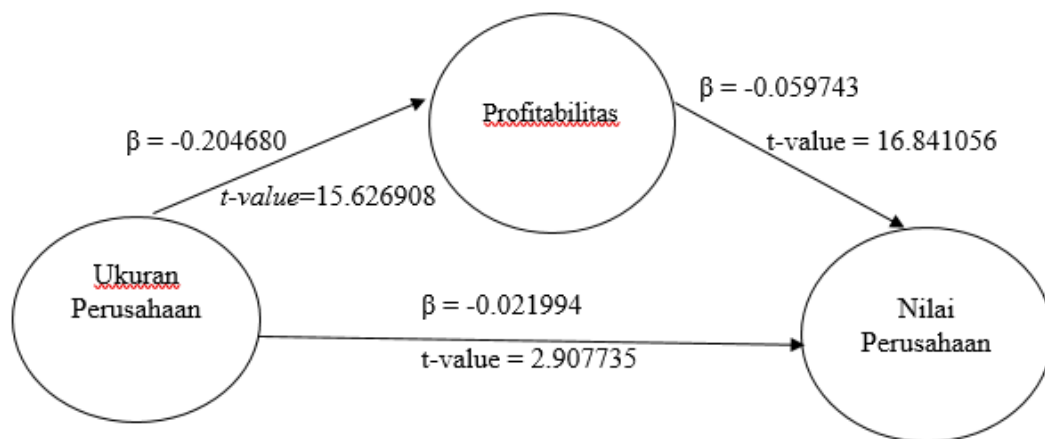


Gambar 4.2

Hasil Analisis Data Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dengan Mediator

Dari hasil gambar 4.2 terlihat bahwa t-value untuk hubungan pengungkapan CSR (X) dan nilai perusahaan (Y) dengan mediasi profitabilitas (M) memiliki hasil bahwa t-value (>1,96). Sedangkan untuk hubungan hubungan pengungkapan CSR (X) dan nilai perusahaan (Y) tanpa mediasi profitabilitas (M) menunjukkan bahwa t-value 4.149898 (>1.96). Dari Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan CSR mempunyai hubungan langsung terhadap nilai perusahaan yang signifikan dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan mediasi profitabilitas juga memiliki hasil yang signifikan yang berarti hubungan langsung maupun tidak

langsung pada gambar 4.2 memiliki hasil signifikan. Oleh karena itu gambar 4.2 akan diukur menggunakan rumus z-value.



Gambar 4.3

Hasil Analisis Data Ukuran Perusahaan dengan Mediator

Dari hasil gambar 4.3 terlihat bahwa t-value untuk hubungan ukuran perusahaan (X) dan nilai perusahaan (Y) dengan mediasi profitabilitas (M) memiliki hasil bahwa t-value ($>1,96$). Sedangkan untuk hubungan ukuran perusahaan (X) dan nilai perusahaan (Y) tanpa mediasi profitabilitas (M) menunjukkan bahwa t-value 2.907735 ($>1,96$). Dari Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan langsung terhadap nilai perusahaan yang signifikan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan mediasi profitabilitas juga memiliki hasil yang signifikan yang berarti hubungan langsung maupun tidak langsung pada gambar 4.3 memiliki hasil signifikan. Oleh karena itu gambar 4.3 akan diukur menggunakan rumus z-value.

Z-value dihitung dengan rumus:

$$\mathbf{Z\text{-value} = a * b / \text{SQRT} (b^2 * sa^2 + a^2 * sb^2)}$$

Keterangan:

a = Koefisien regresi unstandardized

b = Koefisien regresi unstandardized

S_a = Standard Error dari hubungan antara variabel independen dan variabel mediasi

S_b = standard error dari mediasi ke variabel dependen

Tabel 4.5

Hasil Z-Value

	X→M		M→Y		Z-value
	a	Sa	b	Sb	
CSRDi	0,146778	0,000502	-0,059743	0,000234	-192,3132
SIZE	-0,204680	0,000849	-0,059743	0,000234	175,2861

Dari tabel 4.5 dapat disimpulkan bahwa Z-value untuk CSRDi yaitu -192,3132 (signifikan dalam p <0,05). Hal ini berarti pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas mempunyai hubungan negatif dan signifikan. Sedangkan untuk variabel ukuran perusahaan dengan proksi SIZE hasil dari Z-value yaitu 175,2861 (signifikan dalam p <0,05). Berarti ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening mempunyai hubungan yang signifikan.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis H_{01} didukung berdasarkan data hasil analisis path pada tabel 4.4 diperoleh hasil tidak signifikan dengan T-statistics sebesar 0,597976 ($< 1,64$) dan nilai *original sample* sebesar positif 0,003181. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan data tersebut dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak, hal ini berarti pergerakan struktur modal suatu perusahaan apa bila meningkat maka tidak akan berdampak pada nilai perusahaannya.

Signaling theory menjelaskan bahwa perusahaan wajib memberikan informasi mengenai laporan keuangan kepada investor. Dimana informasi mengenai laporan keuangan tersebut dapat memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan, sehingga investor dapat menyimpulkan informasi mengenai laba masa depan perusahaan tersebut melalui sinyal yang datang dari pengumuman dividen, baik dari sisi stabilitas maupun perubahan dividen yang mana terkait dengan struktur modal perusahaan. Namun penambahan hutang akan memperbesar resiko perusahaan tetapi sekaligus dapat memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Jika resiko semakin tinggi akibatnya dapat menurunkan harga saham, tetapi jika perusahaan mampu meningkatkan pengembalian yang diharapkan maka dapat meningkatkan harga saham. Apabila harga saham perusahaan meningkat maka dapat berpengaruh pula terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Tetapi dalam penelitian

ini struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap perusahaan dikarenakan struktur modal yaitu utang yang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang berisiko tinggi. Penggunaan utang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak melihat utang sebagai sinyal positif, melainkan sebagai risiko.

Signalling theory menyatakan bahwa peningkatan jumlah utang dalam struktur modal pada suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan yakin akan prospek pendapatan perusahaan di masa yang akan datang sehingga perusahaan tidak perlu khawatir akan pembayaran utang dan bunganya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Suranto et al (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Ketika struktur modal perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang dan memperbesar resiko maka akan terjadi penurunan harga saham. Namun, pada penelitian ini sesuai dengan penelitian Fauzi dan Aji (2018) dan Lubis et al (2017) yang membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Fauzi dan Aji (2018) pada penelitiannya mengatakan bahwa Penambahan utang dapat menambah besarnya risiko pada aliran pendapatan perusahaan dimana dipengaruhi oleh faktor luar perusahaan. Sedangkan utang dapat mengakibatkan beban tetap dengan tanpa melihat seberapa besarnya pendapatan perusahaan. Dengan demikian, bertambah besarnya utang, maka semakin tinggi

kemungkinan kebangkrutan yang berhubungan dengan ketidakmampuan perusahaan ketika membayar biaya bunga serta pokoknya. Akan tetapi penelitian ini bertolak belakang dengan Chasanah dan Adhi (2017) dimana struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis H2 ditolak. Hal ini didukung berdasarkan data hasil analisis path pada tabel 4.4 bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan T-statistics sebesar 4.149898 ($> 1,64$) dan nilai *original sample* sebesar -0.025490 yang menunjukkan arah negatif. Ini berarti apabila pengungkapan CSR mengalami penurunan maka akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dijelaskan sebelumnya, bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif signifikan sesuai dengan penelitian Pramana dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ini berarti setiap peningkatan CSR akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Artinya meningkatnya pengeluaran perusahaan untuk CSR dan pengungkapan CSR yang tidak diikuti dengan perubahan rasio keuangan lain dari perusahaan seperti profitabilitas, ukuran perusahaan dan rasio lainnya menyebabkan investor menilai

bahwa pengeluaran untuk CSR merupakan suatu pemborosan sumber daya perusahaan. Hal inilah yang dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan *signalling theory* yang mana investor ingin mendapatkan informasi terkait dengan laporan tahunan perusahaan yang didalamnya terdapat laporan CSR perusahaan tersebut, sehingga investor bisa mengetahui informasi yang terkait dengan biaya CSR perusahaan. Karena pengungkapan CSR dapat membawa kerugian bagi perusahaan selain itu dapat menimbulkan biaya tambahan lainnya yang dapat memboroskan sumber daya perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan peneliti Funawati dan Kurnia (2017) dan Sari et al (2018) yang menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori stakeholder yang menyatakan perusahaan beroperasi bukan hanya untuk kepentingan perusahaan itu namun harus memberikan manfaat kepada stakeholder-nya. Apabila perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang diterima stakeholder maka akan timbul kepuasan dan apresiasi bagi stakeholder dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

4.6.3 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis H3 ditolak. Hal ini didukung berdasarkan data hasil analisis path pada tabel 4.4 bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini dibuktikan dengan T-statistics sebesar 10.473004 ($> 1,64$) dan nilai *original sample* sebesar -

0.021994 yang menunjukkan arah negatif. Ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin rendah. Perusahaan yang memiliki aset yang besar akan mendapatkan nilai perusahaan yang rendah.

Menurut *signalling theory*, ukuran perusahaan yang besar mampu memaparkan sinyal positif kepada investor untuk menginvestasikan modalnya diperusahaan. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan (Ernawati dan Widyawanti 2015). Perusahaan mempunyai total aset perusahaan yang digambarkan dengan ukuran perusahaannya, apabila ukuran perusahaan semakin besar maka perusahaan mempunyai aset yang juga semakin besar serta biaya yang diperlukan perusahaan guna menjaga kegiatan operasional perusahaan juga semakin banyak. Namun pada hasil penelitian membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan yang berarti hal ini disebabkan karena investor membeli saham suatu perusahaan tidak hanya memandang dari seberapa besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan namun juga meninjau dari segi laporan keuangan perusahaan, nama baik dan juga kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hargiansyah (2015) dan Pantow et al (2015).

Hasil dari penelitian sebelumnya membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Pantow et al (2015) menyatakan bahwa diasumsikan bahwa para investor membeli saham tanpa melihat atau mempertimbangkan ukuran perusahaannya, khususnya karena objek penelitian

yakni indeks LQ 45 adalah perusahaan-perusahaan yang memiliki kapitalisasi terbesar dan volume perdagangan tertinggi. Akan tetapi penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Linda dan Kurnia (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya perusahaan yang semakin besar. Perusahaan berukuran sedang dan besar lebih memiliki tekanan yang kuat dari para stakeholdernya, agar kinerja perusahaan sesuai dengan harapan para investornya dibandingkan perusahaan kecil dan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

4.6.4 Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis H4 ditolak. Hal ini didukung berdasarkan data hasil analisis path pada tabel 4.4 bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini dibuktikan dengan T-statistics sebesar 2.907735 ($> 1,64$) dan nilai *original sample* sebesar -0.057701 yang menunjukkan arah negatif. Ini berarti semakin tinggi struktur modal perusahaan maka semakin kecil keuntungan profitabilitas yang diperoleh perusahaan.

Signaling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi mengenai laporan keuangan kepada pihak luar, ini disebabkan karena adanya asimetri informasi karena perusahaan mengetahui lebih banyak informasi perusahaan dan prospek yang akan datang dari oada informasi yang dimiliki pihak luar seperti investor. Apabila angka rasio struktur modal semakin besar, maka semakin besar jumlah hutang jangka panjang sehingga beban

bunga akan bertambah dan laba operasi (*operating profit*) akan berkurang karena digunakan untuk melunasi beban bunga tersebut yang mengakibatkan laba bersih yang akan diterima perusahaan semakin sedikit. Hal ini dikarenakan semakin besar penggunaan utang maka akan semakin besar kewajibannya.

Di lain hal, perusahaan akan lebih memprioritaskan pembayaran kewajiban dari pada profitabilitas kepada investor, sehingga hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Semakin tinggi struktur modal menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Khairunisa (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal dalam hal ini diukur menggunakan *debt to equity ratio* signifikan berpengaruh negatif terhadap *return on assets*, karena semakin tinggi hutang perusahaan maka akan semakin rendah profitabilitas dengan proksi ROA. Hal ini disebabkan karena hutang dapat menyebabkan dampak buruk terhadap kinerja perusahaan karena beban hutang yang tinggi dapat mengurangi laba perusahaan.

Penelitian ini bertolak belakang pada penelitian Astuti et al (2015) dan Ahmad et al (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas bahwa peningkatan penggunaan hutang akan berdampak pada peningkatan profitabilitas. Menurut Astuti et al (2015) pengaruh positif antara struktur modal terhadap profitabilitas memiliki arti bahwa peningkatan penggunaan

hutang akan berdampak pada peningkatan profitabilitas. Meskipun peningkatan penggunaan hutang dapat meningkatkan profitabilitas, manajer keuangan disarankan untuk menggunakan hutang hanya sampai tingkat dimana penghematan pajak yang timbul dari bunga pinjaman yang bersifat *tax deductible* lebih besar atau sama dengan biaya kesulitan keuangan, karena struktur modal yang optimal akan tercapai ketika perusahaan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (debt to equity ratio) yang paling tepat bagi perusahaan.

4.6.5 Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa H_{a5} didukung. Hal ini didukung berdasarkan data hasil analisis path pada tabel 4.4 bahwa T-statistics sebesar 18.961794 ($> 1,64$) dan nilai *original sample* sebesar 0.146778 yang menunjukkan arah positif, yang berarti pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR maka akan semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan.

Menurut teori *stakeholders* bahwa manajemen tidak hanya bertanggung jawab kepada pemilik, tetapi juga kepada stakeholder lainnya. Salah satu bentuk tanggung jawab manajemen kepada stakeholder yaitu melalui pengungkapan CSR. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa apabila perusahaan melakukan tanggungjawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya maka dalam jangka panjang

akan membawa dampak positif yang dapat tercermin dari keuntungan yang akan diperoleh perusahaan seperti dapat meningkatkan *image* perusahaan menjadi lebih baik di masyarakat maupun investor, meningkatkan akuntabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Panjaitan 2015) yang mengungkapkan bahwa variabel pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) tentu akan mendapatkan *respect* yang lebih, dari pada perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR). Dapat diketahui bahwa dengan mengungkapkan Corporate Social Responsibility (CSR) disebuah perusahaan akan memberikan pengaruh pada laba perusahaan tersebut.

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil Satria dan Daljono (2014) bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap ROA. Penelitian tersebut menyatakan terdapat perbedaan *cost-benefit ratio* CSR yang menyebabkan praktik CSR yang dilakukan oleh perusahaan menjadi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas jangka pendek perusahaan. Selain itu, terdapat pula faktor-faktor lain di luar CSR yang lebih memiliki pengaruh dominan terhadap profitabilitas jangka pendek perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain: pemilihan strategi

korporat (corporate strategy) dan strategi unit bisnis (business unit strategy) perusahaan.

4.6.6 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis H6 ditolak. Hal ini didukung berdasarkan data hasil analisis path pada tabel 4.4 bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Ini dibuktikan dengan T-statistics sebesar 15.626908 ($> 1,64$) dan nilai *original sample* sebesar -0.204680 yang menunjukkan arah negatif. Ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil terhadap keuntungan profitabilitas yang diperoleh perusahaan.

Stakeholders theory menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroprasi untuk kepentingannya sendiri tetapi harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* yaitu para pemegang saham, kreditor, konsumen, masyarakat, pemerintah, *supplier* dan pihak lain. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat kepercayaan *stakeholders* untuk perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari kapitalisasi pasar perusahaan. Tetapi ukuran perusahaan bukan jaminan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang baik. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan tersebut membutuhkan biaya yang semakin besar pula untuk menjalankan aktivitas operasionalnya sehingga akan mampu mengurangi profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh

penelitian Wulandary Evy (2017) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, karena jumlah peningkatan aset tidak diimbangi dengan jumlah laba yang diperoleh perusahaan. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa penambahan aset tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Damayanti dan Savitri (2012), Husna (2016) dan Kouser et al. (2016). Pada penelitian Husna (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, bahwa perusahaan dalam meningkatkan *return asset* tentu harus memperhatikan ukuran besar kecilnya perusahaan dan pada umumnya perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar mampu menghasilkan laba yang besar.

4.6.7 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis H7 ditolak. Terbukti pada tabel 4.4 bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan T-statistics sebesar 16.533186 ($> 1,96$) dan nilai *original sample* sebesar -0.059743 yang menunjukkan arah negatif. Ini berarti semakin besar profitabilitas perusahaan maka akan semakin kecil pula nilai perusahaan. Ketika profitabilitas meningkat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya. Ini disebabkan karena perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen, tetapi lebih memilih untuk menjadikan laba

itu sebagai laba ditahan. Sehingga investor memandang bahwa mereka tidak mendapatkan keuntungan dari penanam atas saham pada perusahaan tersebut.

Menurut *signaling theory* menyatakan profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor dapat merespon sinyal positif tersebut dan nilai perusahaan akan menjadi meningkat. Hasil ini sesuai dengan penelitian Herawati (2013) yang juga menunjukkan hasil negatif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Apabila profitabilitas mengalami peningkatan maka nilai perusahaan tersebut justru menurun. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya profitabilitas perusahaan dapat membuat laba perlembar saham perusahaan mengalami peningkatan, akan tetapi dengan meningkatnya profitabilitas tidak dapat menentukan apakah harga saham perusahaan tersebut juga mengalami peningkatan, sehingga jika laba perlembar saham perusahaan mengalami peningkatan sedangkan harga saham tidak meningkat maka hal tersebut dapat membuat nilai perusahaan menjadi turun. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Fauzi dan Aji (2018) menyebutkan bahwa kinerja manajemen dalam menggunakan asset perusahaan yang dimiliki belum bisa dikelola secara efisien dan efektif yang menyebabkan laba bersih yang dihasilkan menjadi kecil sedangkan asset yang dimiliki oleh perusahaan sangat besar. Namun bertolak belakang dengan penelitian dari Sari dan Priyadi (2016) dan Chasanah dan Adhi (2017) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, menyatakan bahwa profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu

investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Temuan penelitian ini mendukung *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai pendapatan yang semakin meningkat merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang.

4.6.8 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan lewat profitabilitas

Berdasarkan gambar 4.1 terlihat bahwa t-value untuk hubungan struktur modal (X) dan nilai perusahaan (Y) dengan mediasi profitabilitas (M) memiliki hasil bahwa t-value ($>1,96$). Sedangkan untuk hubungan hubungan struktur modal (X) dan nilai perusahaan (Y) tanpa mediasi profitabilitas (M) menunjukkan bahwa t-value $0.597976 (< 1.96)$. Dari Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki hubungan tidak langsung yang lebih signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Berdasarkan hasil tersebut yang berarti struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, sehingga hipotesis H8 penelitian ini didukung.

Hasil penelitian ini juga menyatakan bahwa hutang yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, mampu memberikan pengaruh yang lebih terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan demikian perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan

meningkatkan hutang, dimana peningkatan hutang tersebut juga dapat meningkatkan profitabilitas yang secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan lebih tinggi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian dari (Hamidy et al. 2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas juga tidak mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti, dengan adanya tambahan variabel profitabilitas atau kemampuan perusahaan memperoleh laba tidak mempengaruhi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

4.6.9 Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan lewat profitabilitas

Berdasarkan tabel 4.5 terlihat bahwa hasil z-value sebesar -192,3132 (signifikan dalam $p < 0,05$). Hal ini berarti pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening mempunyai hubungan negatif dan signifikan. Berdasarkan hasil tersebut hipotesis H9 penelitian ini gagal didukung.

Menurut *stakeholder theory* menyebutkan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri tetapi harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* yaitu pemegang saham, kreditor, pemerintah, konsumen, pihak lain dan masyarakat. Salah satu bentuk tanggung jawab manajemen kepada *stakeholder* yaitu melalui pengungkapan CSR. Jika perusahaan mengungkapkan CSR maka dapat

meningkatkan nilai perusahaan karena pengungkapan CSR dianggap dapat memberikan sinyal positif kepada para investor.

Apabila perusahaan mengungkapkan CSR dengan baik, maka investor tentu dapat menerima sinyal positif dan akan mempercayai perusahaan tersebut untuk berinvestasi. Jika citra perusahaan bagus dimata *stakeholders* maka ketika investor berinvestasi, perusaha akan mendapatkan modal untuk beroperasi. Dengan demikian perusahaan memiliki modal operasional yang akan mengakibatkan penjualan produk naik dan berpengaruh kepada profitabilitas. Tetapi pengungkapan CSR dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah. Hal ini dikarenakan akibat adanya perusahaan yang sudah mengungkapkan CSR dengan baik namun mengalami kerugian, sehingga mengakibatkan labanya rendah. Maka nilai perusahaan yang naik ketika perusahaan melakukan pengungkapan CSR kemudian turun karena laba yang dilaporkan negatif.

4.6.10 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan lewat profitabilitas

Berdasarkan tabel 4.5 terlihat bahwa hasil z-value sebesar 175,2861 (signifikan dalam $p < 0,05$). Hal ini berarti ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening mempunyai hubungan yang signifikan itu artinya profitabilitas dapat memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi pengaruh mediasi dan hipotesis H10 pada penelitian ini didukung.

Ukuran perusahaan dapat dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan. Karena ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh laba yang lebih banyak. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga mendapatkan dana yang cukup, dan selanjutnya perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar, maka perusahaan tersebut cenderung mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas serta nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan profit. Begitu pula sebaliknya, jika ukuran suatu perusahaan dikatakan kecil maka perusahaan tersebut memiliki tingkat efisiensi yang rendah dengan tingkat *leverage financial* yang lebih tinggi. Menurut *signaling theory* investor harus mendapatkan informasi mengenai perusahaan tersebut. Investor dalam hal ini akan jauh lebih berhati-hati dan cenderung melakukan investasi saham pada perusahaan yang memiliki ukuran besar karena memiliki tingkat resiko yang lebih kecil.

BAB V

PENUTUP

5.1 KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan berdasarkan adanya hasil yang tidak konsisten dan adanya keterbatasan antara penelitian-penelitian sebelumnya. Keterbatasan tersebut seperti adanya subyektifitas dalam menentukan indeks pengungkapan yang menyebabkan asumsi yang berbeda-beda dan dapat mempengaruhi hasil akhir penelitian. Selain itu adanya keterbatasan informasi karena hanya diperoleh melalui laporan tahunan maupun laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pengungkapan *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2016. Adapun hasil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti apa bila struktur modal perusahaan tinggi maka tidak akan menyebabkan nilai perusahaan turun.
2. Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ini berarti setiap peningkatan CSR akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan semakin rendah.
4. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ini berarti semakin tinggi struktur modal maka akan semakin kecil profitabilitas yang akan didapatkan perusahaan.
5. Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dapat diartikan bahwa semakin tinggi pengungkapan *corporate social responsibility* maka semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan.
6. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang artinya semakin besar ukuran perusahaan perusahaan maka semakin kecil terhadap keuntungan profitabilitas yang diperoleh perusahaan.
7. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ini berarti semakin besar profitabilitas perusahaan maka akan semakin kecil nilai perusahaan.
8. Profitabilitas sebagai variabel intervening mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.
9. Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

10. Profitabilitas sebagai variabel intervening mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, maka terdapat beberapa hal yang dapat dipertimbangkan oleh:

1. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan diharapkan lebih mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat dijadikan sebagai rujukan dalam pengambilan keputusan dimasa yang akan datang. Melalui penelitian ini, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka dan perusahaan hendaknya juga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaannya sehingga kinerja keuangan menjadi baik dimata investor. Seperti pada hasil penelitian ini, apa bila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan dapat meningkatkan ukuran perusahaan karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi investor

Penelitian ini menunjukkan hasil yang membuktikan hipotesis adanya penerapan pengungkapan *corporate social responsibility* yang baik memiliki hubungan positif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil ini diharapkan dapat memberikan gambaran untuk para investor dalam mengambil keputusan dalam menanam saham pada perusahaan yang menerapkan pengungkapan *corporate social responsibility*. Disamping itu terbukti pada penelitian ini, hipotesis pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

3. Bagi akademisi

Melalui hasil penelitian ini, diharapkan akademisi dapat memperoleh tambahan wawasan mengenai apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan dan terkait dengan variabel-variabel yang dianalisis yaitu struktur modal, pengungkapan *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan serta profitabilitas. Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh C. M. Sari, Idrus, dan Yuliana (2018), namun pada penelitian ini menambah informasi dan bukti empiris perihal adanya pengaruh secara langsung struktur modal, pengungkapan *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan maupun tidak langsung melalui adanya variabel profitabilitas. Hal tersebut dapat dijadikan acuan dan sumber referensi untuk mengembangkan penelitian selanjutnya.

5.3 Keterbatasan Penelitian dan Saran

Berikut ini merupakan keterbatasan penelitian serta saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Indikator yang digunakan penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan *price book value* (PBV). Saran untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan alat ukur selain *price book value* (PBV).
2. Pada penelitian ini menggunakan SIZE sebagai *proxy* dari ukuran perusahaan. Saran untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan *proxy* lain untuk mengukur ukuran perusahaan.
3. Model yang digunakan dalam penelitian ini belum dapat menjelaskan variasi variabel independent secara kuat yang ditunjukkan dari nilai R-square 24,8 % sehingga masih ada 72,5 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan pada penelitian ini. Hal tersebut dapat menjadi saran untuk peneliti selanjutnya untuk dapat menambah variabel-variabel lain yang belum dianalisis pada penelitian, seperti keputusan pendanaan, kebijakan hutang, suku bunga dan penghematan pajak.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Gatot Nazir, Ripa Lestari, and Sholatia Dalimunthe. 2017. "Analysis of Effect of Profitability , Assets Structure , Size of Companies , and Liquidity To Capital Structures in Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2012 - 2015." *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 8 (2):339–54.
- Almar, Multafia, Rima Rachmawati, and Asfia Murni. 2012. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Profitabilitas Perusahaan." *SNAB Bandung*, 514–26.
- Anggriawan, Fery, Topowijono, and Nengah Sudjana. 2017. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 50 (2):163–72.
- Anton, Sorin Gabriel. 2016. "The Impact of Dividend Policy on Firm Value: A Panel Data Analysis of Romanian Listed Firms." *Journal of Public Administration, Finance and Law*, no. 10:107–12. <https://doi.org/10.1515/rebs-2016-0039>.
- Antwi, Samuel, Ebenezer Fiiifi Emire Atta Mills, and Xicang Zhao. 2012. "Capital Structure and Firm Value : Empirical Evidence from Ghana." *Internatioanl Journal of Business and Social Sciense* 3 (22):103–11.
- Ashshiddiqi, Fajar, Nur Diana, and Afifudin. 2017. "Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas." *Accounting* 2 (3):1–11.
- Astuti, Kurniasih Dwi, Wulan Retnowati, and Ahmad Rosyid. 2015. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Go Publik Yang Menjadi 100 Perusahaan Terbaik Versi Majalah Fortune Indonesia Periode Tahun 2010-2012)." *Jurnal Akuntansi* 2 (2339–2436):49–60.
- Augustin, Geneva, and Mariaty Ibrahim. 2018. "Pengaruh Struktur Modal Dan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *JOM FISIP* 5 (1):1–13.
- Aziza, Ifana Qiroatul, Budi Wahono, and M. Agus Salim. 2017. "Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitability Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Consumer Good Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)." *E – Jurnal Riset Manajemen*, 124–35.
- Chasanah, Amalia Nur, and Daniel Kartika Adhi. 2017. "Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed Di BEI Tahun 2012-2015." *Fokus Ekonomi* 112:131–46.

- Chen, Li Ju, and Shun Yu Chen. 2011. "The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator and Firm Size and Industry as Moderators." *Investment Management and Financial Innovations* 8 (3):121–29.
- Christiawan, Yulius Jogi, and Josua Tarigan. 2015. "Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 9 (1):1–8.
- Damayanti, Pupik, and Dhian Andanarini Minar Savitri. 2012. "Analisis Pengaruh Ukuran (SIZE), Capital Adequacy Ratio (CAR) Pertumbuhan Deposit, Loan To Deposit Rasio (LDR) Terhadap Profitabilitas Perbankan Go Publik Di Indonesia 2005-2009." *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)* 3 (2):65–70.
- Deli, eka putri ismi novita, and Kurnia. 2017. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6:1–20.
- DidikPrabowo, Sunarto, and Bambang Sudyanto. 2016. "Effects Capital Structure, Managerial Ownership, Firm Size, And Tangible Asset To The Firm Value: Empirical Study On Indonesian Stock Exchange." *Proceedings-International Conference of Banking, Accounting, Management and Economics & Call For Papers (ICOBAME)*, no. 2013:978–79.
- Ernawati, Dewi, and Dini Widyawanti. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4 (4):0–1.
- Fauzi, Muhammad Syamsul, and Tony Seno Aji. 2018. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Agriculture Tahun 2012-2015." *Jurnal Ilmu Manajemen* 6:1–8.
- Fista, Bela Febriana, and Dini Widyawati. 2017. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6 (7):4044–70.
- Funawati, Restu, and Kurnia. 2017. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Per." *E-Jurnal Manajemen Unud* 6 (2):1112–38.
- H, Novita Sari Putri, Ervita Safitri, and Trisnadi Wijaya. 2015. "Pengaruh Leverage , Ukuran Perusahaan , Perputaran Modal Kerja Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas." *E-journal* (1) 26-35
- Hamidy, Rahman Rusdi, I Gusti Bagus Wiksuana, Luh Gede, and Sri Artini. 2015. "Pengaruh Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

- Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 10:665–82. <https://doi.org/ISSN:2337-3067>.
- Hanifa, Abi, and Fitra Roman Cahaya. 2016. “Ethical Communication on Society Issues: A Story from Indonesia.” *Journal of Global Responsibility* 7 (1):39–55. <https://doi.org/10.1108/JGR-09-2015-0020>.
- Hargiansyah, Rifqi Faisal. 2015. “Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).” *Artikel Ilmiah Mahasiswa* 1 (1):1–6.
- Harjito, Agus D, and Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. 2nded. Yogyakarta: Ekonisia.
- Herawati, Titin. 2013. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Universitas Negeri Padang*, 1–18.
- Hong, Bryan, Zhichuan Li, and Dylan Minor. 2016. “Corporate Governance and Executive Compensation for Corporate Social Responsibility.” *Journal of Business Ethics* 136 (1):199–213. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2962-0>.
- Husna, Nailal. 2016. “Analisis Firm Size, Growth Opportunity Dan Total Asset Turn Over Terhadap Return On Asset Kasus Pada Perusahaan Food Beverages.” *E-Jurnal Apresiasi Ekonomi* 5:65–70.
- I, Mustanda Ketut, and Suwardika Agus Nyoman I. 2017. “Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti.” *Jurnal Manajemen Unud* 6 (3):1248–77.
- I Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Khumairoh, Kalbuana Nawang, and Henny Mulyati. 2016. “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Syariah Paper Accounting*, no. 2011:71–81.
- Kouser, Rehana, Adil Awan, Gul-e-Rana, and Farasat Ali Shahzad. 2016. “Firm Size, Leverage and Profitability: Overriding Impact of Accounting Information System.” *Business and Management Review* 1 (10):58–64. <http://www.businessjournalz.org/bmr>.
- Kurniasih, Binti, and Ruzikna. 2017. “Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI.” *Jom Fisip* 4 (2).

- Linda, Wulan Mey, and Kurnia. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Journal* 1:1–20.
- Loncan, Tiago Rodrigues, and João Frois Caldeira. 2014. "Tiago Loncan 1 João Caldeira 2 Capital Structure, Cash Holdings and Firm Value: A Study of Brazilian Listed Firms 3." *Cont. Fin. – USP* 25:1–40.
- Lubis, Ignatus Leonardus, Bonar M Sinaga, and Hendro Sasongko. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen* 3 (3):458–65.
- Malik, Akbar. 2018. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keramik Porselin Dan Kaca Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014." *Jom Fisip* 5 (1).
- Mandalika, Andri. 2016. "Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Sektor Otomotif)." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16 (1):207–18.
- Margaretha, Farah, and Khairunisa. 2016. "Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Usaha Kecil Dan Menengah Di Indonesia." *Jurnal Manajemen Bisnis (JAB)* 11 (2):129–40.
- Massie, Juan V, Parengkuan Tommy, and Rosalina A M Koleangan. 2017. "Analisis Finansial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan- Perusahaan Consumer Goods Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011 - 2016)." *Jurnal EMBA* 5 (3):4485–94.
- Ningrum, Frista Cahya, and Maswar Patuh Priyadi. 2017. "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6 (April):1342–63.
- Panjaitan, Manangar Julianto. 2015. "Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Dan Moderating (Studi Empris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)." *Telaah Akuntansi Dan Bisnis* 6 (1):54–81.
- Pantow, Mawar Sharon R., Sri Murni, and Irvan Trang. 2015. "Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45." *Jurnal EMBA* 3 (1):961–71.
- Pramana, I Gusti Ngurah Agung Dwi, and I Ketut Mustanda. 2016. "Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (1):561–94.
- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price

- Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Manajemen* 1 (1):183–96.
- Pratama, I Gusti Angga Bagus, and I Gusti Bagus Wiksuana. 2016. “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi.” *Jurnal Manajemen Ubud* 5 (2):1338–67.
- Pratheepan, Tharmalingam, and Y. K. Weerakon Banda. 2016. “The Determinants of Capital Structure: Evidence from Selected Listed Companies in Sri Lanka.” *International Journal of Economics and Finance* 8 (2):94. <https://doi.org/10.5539/ijef.v8n2p94>.
- Pratiwi, Dyah Putri, and Lailatul Amanah. 2017. “Pengaruh Growth Opportunity , Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6 (2):440–55.
- Purwanto, Agus. 2011. “Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Terhadap Corporate Social Responsibility.” *Jurnal Akuntansi & Auditing* 8 (1):12–29. <https://doi.org/10.14710/JAA.V8I1.4344>.
- Ratnasari, Siti, Muhammad Tahwin, and Dian Anita Sari. 2017. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Buletin Bisnis & Manajemen* 3 (1):80–94.
- Rehman, Obaid Ur. 2016. “Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value.” *Journal of Poverty, Investment and Development* 21 (2006):40–57.
- Rice. 2016. “Pengaruh Faktor Keuangan Terhadap Manajemen Laba Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating.” *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 6 (April):55–72.
- Saleh, Mustaruddin, Norhayah Zulkifli, and Rusnah Muhamad. 2010. “Corporate Social Responsibility Disclosure and Its Relation on Institutional Ownership.” *Managerial Auditing Journal* 25 (6):591–613. <https://doi.org/10.1108/02686901011054881>.
- Samosir, Hendrik E.S. 2017. “Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII).” *Journal of Business Studies* 2 (1):39–47.
- Saputra, Wendy Salim. 2017. “Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi Bisnis* 10 (1):81–98.

- Sari, Citra Mulya, Salim Al Idrus, and Indah Yuliana. 2018. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderating." *Journal Of Economics & Business Sharia* 1 (1):5–17.
- Sari, Roosiana Ayu Indah, and Maswar Patuh Priyadi. 2016. "Pengaruh Leverage , Profitabilitas , Size , Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 5 (10).
- Satria, Emerald Dany, and Daljono. 2014. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011)." *Diponegoro Journal of Accounting* 3 (40):1–26. <http://eprints.undip.ac.id/27629/>.
- Siahaan, Uke Marius, Suhadak, Siti Ragil Handayani, and Solimun. 2014. "The Influence of Company Size and Capital Structure towards Liquidity, Corporate Performance and Firm Value, for Large and Small Group Companies." *European Journal of Business and Management* 6 (18):148–57.
- Skoogh, Jennifer, and Philip Swärd. 2015. "The Impact of Tangible Assets on Capital Structure An Analysis of Swedish Listed Companies." *School of Business, Economics and Law*.
- Suranto, Marawis Hayuningthias Ayu Vintia, B Grace Nangoi, and Stanley Kho Walandouw. 2017. "Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal EMBA* 5 (2):1031–40.
- Triagustina, Lanti, Edi Sukarmanto, and Helliana. 2015. "Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012." *Proseding Akuntansi*, no. 2004:6561.
- Utomo, Nanang Ari, and Nisa Novia Avien Christy. 2017. "Pengaruh Stuktur Modal, Profabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia." *Bingkai Manajemen*, no. 20.
- Velycia, and Indrayenti. 2015. "The Effect Of The Characteristics Of The Company On The Disclosure Of Corporate Social Responsibility (Empirical Studies On The Coal Industry Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2011-2013)." *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 6 (2):97–124.
- Wijaya, Masri Erma. 2014. "Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia."

Jurnal Akuntansi Politeknik Sekayu (ACSY) I (1):52–58.

- Winarto, Jacinta. 2015. “The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange.” *International Journal of Information, Business and Management* 7 (4):323–49. <https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2010.11.002>.
- Yulandani, Fahri, Rina Hartanti, and Susi Dwimulyani. 2018. “Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Pemoderasi.”
- Zulvina, Desi. 2017. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia).” *JOM Fekon* 4 (1):2878–92.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk
5	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
6	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
7	BKSL	Sentul City Tbk
8	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
9	COWL	Cowell Development Tbk
10	CTRA	Ciputra Development Tbk
11	DART	Duta Anggada Realty Tbk
12	DILD	Intiland Development Tbk
13	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
14	ELTY	Bakrieland Development Tbk
15	EMDE	Megapolitan Developments Tbk
16	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
17	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
18	JRPT	Jaya Real Property Tbk
19	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
20	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk
21	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
22	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
23	MDLN	Modernland Realty Tbk
24	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
25	MTSM	Metro Realty Tbk
26	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
27	PLIN	Plaza Indonesia Property Tbk
28	PWON	Pakuwon Jati Tbk
29	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
30	RDTX	Roda Vivatex Tbk
31	RODA	Pikko Land Development Tbk
32	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk
33	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
34	SMRA	Summarecon Agung Tbk

Lampiran 2

Item Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

No.	Kategori	Aspek	Kode GRI	Indikator
1.	Lingkungan	Bahan	EN1	Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau volume
2.			EN2	Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang
3.		Energi	EN3	Konsumsi energi dalam organisasi
4.			EN4	Konsumsi energi diluar organisasi
5.			EN5	Intensitas energi
6.			EN6	Pengurangan konsumen energi
7.			EN7	Pengurangan kebutuhan energi pada produk dan jasa
8.		Air	EN8	Total pengambilan air berdasarkan sumber
9.			EN9	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
10.			EN10	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali
11.		Keanekaragaman Hayati	EN11	Lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola didalam, atau yang berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung
12.			EN12	Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati dikawasan lindung dan kawasan dengan nilai

				keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung
13.			EN13	Habitat yang dilindungi dan dipulihkan
14.			EN14	Jumlah total spesies dalam IUCN Red List dan spesies dalam daftar spesies yang dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi operasional, berdasarkan tingkat risiko kepunahan
15.		Emisi	EN15	Emisi gas rumah kaca langsung
16.			EN16	Emisi gas rumah kaca energi tidak langsung
17.			EN17	Emisi gas rumah kaca tidak langsung lainnya
18.			EN18	Intensitas emisi gas rumah kaca
20.			EN19	Pengurangan emisi gas rumah kaca
21.			EN20	Emisi bahan perusak ozon
22.			EN21	NOx, Sox dan emisi udara signifikan lainnya
23.		Efluen dan Limbah	EN22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
24.			EN23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
25.			EN24	Jumlah dan volume total tumpahan signifikan
26.			EN25	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi basel ² lampiran i, ii, iii, dan viii yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah, dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional
27.			EN26	Identitas, ukuran, status lindung, dan nilai

				keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkena dampak dari air buangan dan limpasan dari organisasi
28.		Produk dan Jasa	EN27	Tingkat mitigasi dampak terhadap dampak lingkungan produk dan jasa
29.			EN28	Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasi menurut kategori
30.		Kepatuhan	EN29	Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non moneter karena ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan lingkungan
31.		Transportasi	EN30	Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi, dan pengangkutan tenaga kerja
32.		Lain-lain	EN31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenis
33.		Asesmen Pemasok atas Lingkungan	EN32	Persentase penampisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan
34.			EN33	Dampak lingkungan negative signifikan actual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
35.		Mekanisme Pengaduan Masalah Lingkungan	EN34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
36.	Sosial	Kepegawaian	LA1	Jumlah total dan tingkat perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan menurut

				kelompok umur, gender, dan wilayah
37.			LA2	Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purnawaktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paruh waktu, berdasarkan lokasi operasi yang signifikan
38.			LA3	Tingkat kembali bekerja dan tingkat retesi setelah cuti melahirkan, menurut gender
39.		Hubungan Industrial	LA4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama
40.		Kesehatan dan Keselamatan Kerja	LA5	Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama formal manajemen-pekerja yang membantu mengawasi dan memberikan saran program kesehatan dan keselamatan kerja
41.			LA6	Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang, dan kemangkiran, serta jumlah total kematian akibat kerja, menurut daerah dan gender
42.			LA7	Pekerja yang sering terkena atau berisiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka
43.			LA8	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja
44.		Pelatihan dan	LA9	Jam pelatihan rata-rata per

		Pendidikan		tahun per karyawan menurut gender, dan menurut kategori karyawan
45.			LA10	Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung keberlanjutan kerja karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti
46.			LA11	Persentase karyawan yang menerima reviu kinerja dan pengembangan karier secara regular, menurut gender dan kategori karyawan
47.		Keberagaman dan Kesetaraan Peluang	LA12	Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya
48.		Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-laki	LA13	Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan
49.		Asesmen Pemasok atas Praktik Ketenagakerjaan	LA14	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan
50.			LA15	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
51.		Mekanisme	LA16	Jumlah pengaduan tentang

		Pengaduan Masalah Ketenagakerjaan		prkatik ketenagakerjaan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
52.	Hak Asasi Manusia	Investasi	HR1	Jumlah total dan persentase perjanjian dan kontrak investasi yang signifikan yang menyertakan klausul terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasarkan hak asasi manusia
53.			HR2	Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan aspek hak asasi manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih
54.		Non-Diskriminasi	HR3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang diambil
55.		Kebebasan Berserikat dan Perjanjian Kerja Sama	HR4	Operasi dan pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau berisiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja bersama, dan tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut
56.		Pekerja Anak	HR5	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan eksploitasi pekerja anak dan tindakan yang diambil untuk berkontribusi dalam penghapusan pekerja anak yang efektif
57.		Pekerja Paksa	HR6	Operasi dan pemasok yang

		atau Wajib Kerja		diidentifikasi berisiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala bentuk pekerja paksa atau wajib kerja
58.		Praktik Pengamanan	HR7	Persentase petugas pengamanan yang dilatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia di organisasi yang relevan dengan operasi
59.		Hak Adat	HR8	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
60.		Asesmen	HR9	Jumlah total dan persentase operasi yang telah melakukan reviu atau asesmen dampak hak asasi manusia
61.		Asesmen Pemasok atas Hak Asasi Manusia	HR10	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia
62.			HR11	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
63.		Mekanisme Pengaduan Masalah Hak Asasi Manusia	HR12	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal
64.	Masyarakat	Masyarakat Lokal	SO1	Persentase operasi dengan pelibatan masyarakat lokal, asesmen dampak, dan program pengembangan yang diterapkan
65.			SO2	Operasi dengan dampak negatif

				aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat lokal
66.		Anti-Korupsi	SO3	Jumlah total dan persentase operasi yang dinilai terhadap risiko terkait dengan korupsi dan risiko signifikan yang teridentifikasi
67.			SO4	Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi
68.			SO5	Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
69.		Kebijakan Publik	SO6	Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima/penerima manfaat
70.		Anti Persaingan	SO7	Jumlah total tindakan hukum terkait anti persaingan, anti-trust, serta praktik monopoli dan hasilnya
71.		Kepatuhan	SO8	Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan
72.		Asesmen Pemasok atas Dampak pada Masyarakat	SO9	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria dampak terhadap masyarakat
73.			SO10	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
74.		Mekanisme Pengaduan Dampak terhadap Masyarakat	SO11	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap masyarakat yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi

75.	Tanggung Jawab atas Produk	Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan	PR1	Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan yang dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan
76.			PR2	Total jumlah insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa sepanjang daur hidup, menurut jenis hasil
77.		Pelabelan Produk dan Jasa	PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis
77.			PR4	Jumlah total insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, menurut jenis hasil
78.			PR5	Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan
79.		Komunikasi Pemasaran	PR6	Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan
80.			PR7	Jumlah total insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi, dan sponsor, menurut jenis hasil
81.		Privasi Pelanggan	PR8	Jumlah total keluhan yang terbukti terkait dengan pelanggaran privasi pelanggan

				dan hilangnya data pelanggan
82.		Kepatuhan	PR9	Nilai moneter denda yang signifikan atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan terkait penyediaan dan penggunaan produk dan jasa

Sumber: Global Reporting Initiative 2017

LAMPIRAN 3

DAFTAR DATA VARIABEL

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	CSRDi	SIZE	ROE
1	APLN	2010	0.8906	0.1139	22.747	0.0732
2	APLN	2011	1.3344	0.1519	23.102	0.1587
3	APLN	2012	1.7603	0.2025	23.444	0.1674
4	APLN	2013	2.1661	0.2152	23.703	0.1616
5	APLN	2014	2.3628	0.2405	23.888	0.1527
6	APLN	2015	2.2742	0.2405	23.924	0.1640
7	APLN	2016	2.0964	0.2405	23.970	0.1252
8	ASRI	2010	1.0739	0.0759	22.247	0.1317
9	ASRI	2011	1.1763	0.1013	22.516	0.2212
10	ASRI	2012	1.3604	0.1139	23.116	0.2662
11	ASRI	2013	1.7635	0.1266	23.392	0.1725
12	ASRI	2014	1.7249	0.2025	23.552	0.1924
13	ASRI	2015	1.8758	0.2278	23.652	0.1060
14	ASRI	2016	1.8352	0.2278	23.728	0.0720
15	BAPA	2010	0.8205	0.0886	18.731	0.1693
16	BAPA	2011	0.8327	0.1013	18.813	0.0730
17	BAPA	2012	0.8188	0.1266	18.885	0.0513
18	BAPA	2013	0.8989	0.1266	18.984	0.0543
19	BAPA	2014	0.7698	0.1266	18.987	0.0708
20	BAPA	2015	0.7413	0.1519	18.985	0.0119
21	BAPA	2016	0.6735	0.1519	19.004	0.0411
22	BCIP	2010	0.2484	0.0506	19.072	0.1212
23	BCIP	2011	0.3011	0.0506	19.286	0.0132
24	BCIP	2012	0.7809	0.0506	19.649	0.0498
25	BCIP	2013	0.9274	0.0886	19.884	0.1465
26	BCIP	2014	1.3825	0.1392	20.196	0.1240
27	BCIP	2015	1.6714	0.1646	20.326	0.0214
28	BCIP	2016	1.6134	0.1646	20.486	0.1649
29	BIPP	2010	1.0358	0.0886	19.070	-0.0580
30	BIPP	2011	1.6364	0.1013	19.100	-0.2687
31	BIPP	2012	1.0881	0.1139	19.000	-0.1914
32	BIPP	2013	0.3494	0.1519	20.146	0.3011
33	BIPP	2014	0.4341	0.1519	20.241	0.0518
34	BIPP	2015	0.3222	0.1519	21.008	0.1611

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	CSRDi	SIZE	ROE
35	BIPP	2016	0.5464	0.1519	21.223	0.0335
36	BKDP	2010	0.3961	0.0127	20.741	-0.0201
37	BKDP	2011	0.3790	0.0506	20.699	-0.0294
38	BKDP	2012	0.3851	0.0506	20.618	-0.0899
39	BKDP	2013	0.4316	0.0759	20.555	-0.1002
40	BKDP	2014	0.3871	0.1266	20.536	0.0120
41	BKDP	2015	0.3814	0.1519	20.489	-0.0493
42	BKDP	2016	0.4381	0.1519	20.481	-0.0530
43	BKSL	2010	0.1681	0.1013	22.295	0.0159
44	BKSL	2011	0.1521	0.1013	22.389	0.0298
45	BKSL	2012	0.2789	0.1013	22.540	0.0459
46	BKSL	2013	0.6975	0.1013	23.090	0.1115
47	BKSL	2014	0.6531	0.1013	23.005	0.0074
48	BKSL	2015	0.7905	0.1519	23.134	0.0106
49	BKSL	2016	0.6582	0.1519	23.153	0.0882
50	BSDE	2010	0.6979	0.0633	23.182	0.0643
51	BSDE	2011	0.6592	0.0633	23.272	0.1473
52	BSDE	2012	0.7863	0.0886	23.542	0.1868
53	BSDE	2013	0.8956	0.1266	23.840	0.2842
54	BSDE	2014	0.6281	0.1519	24.060	0.2598
55	BSDE	2015	0.7388	0.1519	24.307	0.1247
56	BSDE	2016	0.6773	0.1519	24.369	0.0990
57	COWL	2010	1.0455	0.0506	19.403	0.0644
58	COWL	2011	1.3543	0.0506	19.771	0.2034
59	COWL	2012	0.5685	0.0759	21.299	0.0615
60	COWL	2013	0.6447	0.0886	21.388	0.0412
61	COWL	2014	1.7319	0.1266	22.027	0.1227
62	COWL	2015	2.0156	0.1392	21.988	-0.1522
63	COWL	2016	1.9108	0.1392	21.974	-0.0195
64	CTRA	2010	0.4335	0.1013	22.962	0.0526
65	CTRA	2011	0.7593	0.1013	23.168	0.0967
66	CTRA	2012	1.1705	0.1013	23.433	0.1520
67	CTRA	2013	1.6228	0.1139	23.725	0.2216
68	CTRA	2014	1.5999	0.2152	23.871	0.2420
69	CTRA	2015	1.5716	0.2152	23.991	0.2071
70	CTRA	2016	1.6098	0.2152	24.093	0.1276
71	DART	2010	2.4667	0.0506	21.664	0.0364
72	DART	2011	0.8293	0.0506	22.135	0.0284

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	CSRDi	SIZE	ROE
73	DART	2012	0.5129	0.0759	22.180	0.0637
74	DART	2013	0.6293	0.1013	22.285	0.0618
75	DART	2014	0.5752	0.1266	22.355	0.1257
76	DART	2015	0.6742	0.1392	22.471	0.0501
77	DART	2016	0.6743	0.1392	22.526	0.0530
78	DILD	2010	0.2725	0.0759	22.249	0.1048
79	DILD	2011	0.5093	0.0759	22.462	0.0397
80	DILD	2012	0.5528	0.0886	22.530	0.0518
81	DILD	2013	0.8542	0.1139	22.742	0.0821
82	DILD	2014	1.0331	0.1392	22.921	0.0986
83	DILD	2015	1.1566	0.1646	23.054	0.0878
84	DILD	2016	1.3619	0.1646	23.195	0.0597
85	DUTI	2010	0.5520	0.0759	22.276	0.0972
86	DUTI	2011	0.5237	0.1013	22.370	0.1362
87	DUTI	2012	0.3934	0.1013	22.609	0.1689
88	DUTI	2013	0.3328	0.1013	22.735	0.1763
89	DUTI	2014	0.3638	0.1139	22.806	0.1437
90	DUTI	2015	0.4027	0.1392	22.922	0.1237
91	DUTI	2016	0.3095	0.1392	20.692	0.1370
92	ELTY	2010	0.8206	0.0886	23.560	0.0223
93	ELTY	2011	0.8154	0.0886	23.597	0.0090
94	ELTY	2012	0.8236	0.1139	23.447	-0.1508
95	ELTY	2013	0.7238	0.1392	23.233	-0.0327
96	ELTY	2014	0.9175	0.1519	23.398	0.0632
97	ELTY	2015	1.2197	0.1519	23.410	-0.1168
98	ELTY	2016	1.2634	0.1519	23.367	-0.0947
99	EMDE	2010	1.1450	0.0633	20.308	0.0811
100	EMDE	2011	0.7442	0.0633	20.612	0.0050
101	EMDE	2012	0.7150	0.0759	20.603	0.0082
102	EMDE	2013	0.7041	0.0759	20.660	0.0629
103	EMDE	2014	0.9841	0.1139	20.888	0.0770
104	EMDE	2015	0.8365	0.1139	20.902	0.0956
105	EMDE	2016	0.9861	0.1139	21.033	0.0955
106	GMTD	2010	1.7999	0.0506	19.699	0.2150
107	GMTD	2011	1.8090	0.0506	20.004	2.8301
108	GMTD	2012	2.8494	0.0759	20.619	0.2709
109	GMTD	2013	2.8183	0.0759	20.992	0.2862

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	CSRDi	SIZE	ROE
110	GMTD	2014	1.9524	0.0886	21.145	0.2731
111	GMTD	2015	1.2986	0.1266	20.965	0.2138
112	GMTD	2016	0.9843	0.1266	20.932	0.1400
113	GPRA	2010	9.7000	0.0506	20.893	0.0554
114	GPRA	2011	0.9320	0.0633	20.935	0.0715
115	GPRA	2012	0.8976	0.0633	20.993	0.0832
116	GPRA	2013	0.6941	0.0633	21.010	1.3903
117	GPRA	2014	0.7410	0.0759	21.140	0.1081
118	GPRA	2015	0.7410	0.1139	21.140	0.0861
119	GPRA	2016	0.5947	0.1139	21.174	0.0500
120	JRPT	2010	1.0965	0.0759	21.916	0.1731
121	JRPT	2011	1.2252	0.0759	22.130	0.1945
122	JRPT	2012	1.3246	0.1646	22.332	0.2041
123	JRPT	2013	1.3936	0.1646	22.542	0.2188
124	JRPT	2014	1.1519	0.1772	22.623	0.2407
125	JRPT	2015	0.8690	0.1772	22.749	0.2199
126	JRPT	2016	0.7614	0.1772	22.861	0.2166
127	KIJA	2010	0.9966	0.1013	21.928	0.0378
128	KIJA	2011	0.5985	0.1266	22.446	0.0990
129	KIJA	2012	0.7991	0.1266	22.680	0.1102
130	KIJA	2013	1.0271	0.1266	22.834	0.0264
131	KIJA	2014	0.8800	0.1266	22.864	0.0902
132	KIJA	2015	1.0168	0.1519	23.000	0.0708
133	KIJA	2016	0.9964	0.1772	23.097	0.0834
134	LCGP	2010	0.0821	0.0633	18.955	-3.4188
135	LCGP	2011	0.0863	0.0759	18.950	-9.9277
136	LCGP	2012	0.1105	0.0759	18.973	-4.2689
137	LCGP	2013	0.0165	0.0759	22.261	0.0051
138	LCGP	2014	0.0720	0.0759	21.275	0.0108
139	LCGP	2015	0.0578	0.0886	21.261	-0.4049
140	LCGP	2016	0.0907	0.0886	21.238	-1.9382
141	LPCK	2010	1.9623	0.0506	21.236	0.1158
142	LPCK	2011	1.4858	0.0506	21.437	0.3137
143	LPCK	2012	1.3053	0.1013	21.764	0.3315
144	LPCK	2013	1.1187	0.1013	22.072	0.3247
145	LPCK	2014	0.6152	0.1519	22.184	2.4186
146	LPCK	2015	0.5128	0.1772	22.424	0.2545

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	CSRDi	SIZE	ROE
147	LPCK	2016	0.3381	0.1772	22.455	0.1294
148	LPKR	2010	1.0345	0.1392	23.506	0.0681
149	LPKR	2011	1.0019	0.1646	23.628	0.0922
150	LPKR	2012	1.2574	0.1646	23.937	0.1241
151	LPKR	2013	1.3376	0.1646	24.167	0.1244
152	LPKR	2014	1.2890	0.1772	24.355	0.2009
153	LPKR	2015	1.3669	0.2025	24.445	0.0625
154	LPKR	2016	1.2669	0.2278	24.543	0.0661
155	MDLN	2010	0.8263	0.1013	21.433	0.0347
156	MDLN	2011	1.0315	0.1013	21.603	0.0625
157	MDLN	2012	0.6136	0.1013	22.248	0.1170
158	MDLN	2013	1.0634	0.1392	22.990	0.5243
159	MDLN	2014	0.9596	0.1646	23.070	0.1334
160	MDLN	2015	1.1202	0.1646	23.276	0.1442
161	MDLN	2016	1.2046	0.1646	23.400	0.0760
162	MKPI	2010	0.4158	0.0633	21.321	0.2047
163	MKPI	2011	0.4366	0.0633	21.483	0.2170
164	MKPI	2012	0.4935	0.0759	21.661	0.2124
165	MKPI	2013	0.4796	0.1013	21.767	0.1905
166	MKPI	2014	0.9966	0.1013	22.186	0.2024
167	MKPI	2015	1.0181	0.1013	22.465	0.3145
168	MKPI	2016	0.7799	0.1139	22.612	0.3229
169	MTSM	2010	0.4104	0.0506	18.523	0.0252
170	MTSM	2011	0.4725	0.0506	18.621	0.0573
171	MTSM	2012	0.2279	0.0633	18.502	0.0471
172	MTSM	2013	0.1885	0.0633	18.402	-0.0252
173	MTSM	2014	0.1332	0.0633	18.341	-0.0134
174	MTSM	2015	0.1439	0.0759	18.295	-0.0600
175	MTSM	2016	0.1323	0.0759	18.254	-0.0312
147	LPCK	2016	0.3381	0.1772	22.455	0.1294
148	LPKR	2010	1.0345	0.1392	23.506	0.0681
149	LPKR	2011	1.0019	0.1646	23.628	0.0922
150	LPKR	2012	1.2574	0.1646	23.937	0.1241
151	LPKR	2013	1.3376	0.1646	24.167	0.1244
152	LPKR	2014	1.2890	0.1772	24.355	0.2009
153	LPKR	2015	1.3669	0.2025	24.445	0.0625
154	LPKR	2016	1.2669	0.2278	24.543	0.0661

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	CSRDi	SIZE	ROE
155	MDLN	2010	0.8263	0.1013	21.433	0.0347
156	MDLN	2011	1.0315	0.1013	21.603	0.0625
157	MDLN	2012	0.6136	0.1013	22.248	0.1170
158	MDLN	2013	1.0634	0.1392	22.990	0.5243
159	MDLN	2014	0.9596	0.1646	23.070	0.1334
160	MDLN	2015	1.1202	0.1646	23.276	0.1442
161	MDLN	2016	1.2046	0.1646	23.400	0.0760
162	MKPI	2010	0.4158	0.0633	21.321	0.2047
163	MKPI	2011	0.4366	0.0633	21.483	0.2170
164	MKPI	2012	0.4935	0.0759	21.661	0.2124
165	MKPI	2013	0.4796	0.1013	21.767	0.1905
166	MKPI	2014	0.9966	0.1013	22.186	0.2024
167	MKPI	2015	1.0181	0.1013	22.465	0.3145
168	MKPI	2016	0.7799	0.1139	22.612	0.3229
169	MTSM	2010	0.4104	0.0506	18.523	0.0252
170	MTSM	2011	0.4725	0.0506	18.621	0.0573
171	MTSM	2012	0.2279	0.0633	18.502	0.0471
172	MTSM	2013	0.1885	0.0633	18.402	-0.0252
173	MTSM	2014	0.1332	0.0633	18.341	-0.0134
174	MTSM	2015	0.1439	0.0759	18.295	-0.0600
175	MTSM	2016	0.1323	0.0759	18.254	-0.0312
176	OMRE	2010	0.8842	0.0886	20.459	0.2604
177	OMRE	2011	0.4697	0.0886	20.420	0.1809
178	OMRE	2012	0.4276	0.0886	20.467	0.0736
179	OMRE	2013	0.5276	0.0886	20.527	-0.0444
180	OMRE	2014	0.5334	0.0886	20.524	0.2004
155	MDLN	2010	0.8263	0.1013	21.433	0.0347
156	MDLN	2011	1.0315	0.1013	21.603	0.0625
157	MDLN	2012	0.6136	0.1013	22.248	0.1170
158	MDLN	2013	1.0634	0.1392	22.990	0.5243
159	MDLN	2014	0.9596	0.1646	23.070	0.1334
160	MDLN	2015	1.1202	0.1646	23.276	0.1442
161	MDLN	2016	1.2046	0.1646	23.400	0.0760
162	MKPI	2010	0.4158	0.0633	21.321	0.2047
163	MKPI	2011	0.4366	0.0633	21.483	0.2170
164	MKPI	2012	0.4935	0.0759	21.661	0.2124
165	MKPI	2013	0.4796	0.1013	21.767	0.1905

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	CSRDi	SIZE	ROE
166	MKPI	2014	0.9966	0.1013	22.186	0.2024
167	MKPI	2015	1.0181	0.1013	22.465	0.3145
168	MKPI	2016	0.7799	0.1139	22.612	0.3229
169	MTSM	2010	0.4104	0.0506	18.523	0.0252
170	MTSM	2011	0.4725	0.0506	18.621	0.0573
171	MTSM	2012	0.2279	0.0633	18.502	0.0471
172	MTSM	2013	0.1885	0.0633	18.402	-0.0252
173	MTSM	2014	0.1332	0.0633	18.341	-0.0134
174	MTSM	2015	0.1439	0.0759	18.295	-0.0600
175	MTSM	2016	0.1323	0.0759	18.254	-0.0312
176	OMRE	2010	0.8842	0.0886	20.459	0.2604
177	OMRE	2011	0.4697	0.0886	20.420	0.1809
178	OMRE	2012	0.4276	0.0886	20.467	0.0736
179	OMRE	2013	0.5276	0.0886	20.527	-0.0444
180	OMRE	2014	0.5334	0.0886	20.524	0.2004
181	OMRE	2015	0.2712	0.1392	20.524	0.3804
182	OMRE	2016	0.0393	0.1646	22.174	0.0852
183	PLIN	2010	1.0027	0.0633	22.212	0.2368
184	PLIN	2011	0.8475	0.0759	22.166	0.0398
185	PLIN	2012	0.7712	0.1139	22.097	0.1095
186	PLIN	2013	0.9291	0.1139	22.141	0.0157
187	PLIN	2014	0.8099	0.1266	15.201	0.1783
188	PLIN	2015	0.9625	0.1519	22.265	0.1189
189	PLIN	2016	1.0369	0.2152	22.246	0.3269
190	PWON	2010	1.6576	0.1013	22.094	0.2215
191	PWON	2011	1.5093	0.1139	22.472	0.1694
192	PWON	2012	1.5217	0.1139	22.747	0.2632
193	PWON	2013	1.3404	0.1139	22.953	0.2932
194	PWON	2014	1.3750	0.1139	23.543	0.4210
195	PWON	2015	1.2915	0.1266	23.656	0.1940
196	PWON	2016	1.1118	0.1646	23.752	0.2050
197	RBMS	2010	0.0711	0.0759	18.580	4.2778
198	RBMS	2011	0.0834	0.0759	18.728	-1.1127
199	RBMS	2012	0.0771	0.0759	18.845	1.3554
200	RBMS	2013	0.2438	0.1139	18.884	-0.1094
201	RBMS	2014	0.1759	0.1139	18.865	22.2049
202	RBMS	2015	0.1073	0.1139	19.021	18.3438

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	CSRDi	SIZE	ROE
203	RBMS	2016	0.0347	0.1266	18.936	41.4755
204	RDTX	2010	0.1931	0.0380	20.564	0.2392
205	RDTX	2011	0.3065	0.0380	20.802	0.1376
206	RDTX	2012	0.2672	0.0380	20.912	0.1309
207	RDTX	2013	0.3508	0.0633	21.161	0.1728
208	RDTX	2014	0.2158	0.0633	21.220	0.1721
209	RDTX	2015	0.1778	0.0633	21.350	0.1612
210	RDTX	2016	0.1495	0.0633	21.466	0.1408
211	SCBD	2010	0.5791	0.1013	21.969	0.1315
212	SCBD	2011	0.5271	0.1013	21.970	0.0439
213	SCBD	2012	0.5375	0.1013	21.993	0.0414
214	SCBD	2013	0.3704	0.1013	22.437	0.5177
215	SCBD	2014	0.4745	0.1646	22.441	0.0385
216	SCBD	2015	0.5109	0.1646	22.440	0.0456
217	SCBD	2016	0.4483	0.2152	22.466	0.0946
218	SMDM	2010	0.2375	0.0253	21.447	-0.0014
219	SMDM	2011	0.2584	0.0253	21.621	0.0300
220	SMDM	2012	0.3360	0.0253	21.693	0.0370
221	SMDM	2013	0.5053	0.1013	21.805	0.0166
222	SMDM	2014	0.5807	0.1013	21.873	0.0270
223	SMDM	2015	0.4147	0.1013	21.872	0.0444
224	SMDM	2016	0.3641	0.1013	21.854	0.0119
225	SMRA	2010	1.8609	0.0886	22.538	0.1091
226	SMRA	2011	2.2815	0.1266	22.815	0.1577
227	SMRA	2012	1.9404	0.1266	23.110	0.2177
228	SMRA	2013	2.0315	0.1266	23.338	0.2473
229	SMRA	2014	0.0017	0.1266	23.456	0.2524
230	SMRA	2015	1.8674	0.1266	23.655	0.1770
231	SMRA	2016	2.0254	0.1266	23.759	0.0969

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	CR	PER	GROWTH	PBV
1	APLN	2010	3.0012	25.628	126.5	2661.5
2	APLN	2011	1.8291	9.7276	97.2	1543.8
3	APLN	2012	1.5649	8.8406	22.6	1427.7
4	APLN	2013	1.6793	12.039	4.5	1780.8
5	APLN	2014	1.8323	6.9305	8.1	919.5
6	APLN	2015	1.3892	10.948	12.7	1241.6
7	APLN	2016	1.0678	9.7339	0.6	781.98
8	ASRI	2010	0.0010	10.886	89.6	1431.75
9	ASRI	2011	0.0010	8.4469	80.5	1859.39
10	ASRI	2012	1.2348	10.018	77.1	2642.29
11	ASRI	2013	0.7530	23.980	50.6	4038.58
12	ASRI	2014	1.1373	11.101	(1.4)	1972.97
13	ASRI	2015	0.7192	19.269	(23.3)	1764.58
14	ASRI	2016	0.8975	14.523	(2.4)	1033.56
15	BAPA	2010	3.2311	4.0492	(14.3)	685.60
16	BAPA	2011	3.0268	27.533	(43.8)	2011.15
17	BAPA	2012	2.5460	23.599	(17.8)	1189.03
18	BAPA	2013	2.6928	16.864	59.5	899.54
19	BAPA	2014	2.9303	5.6338	13.2	90.42
20	BAPA	2015	2.0790	27.473	(46.9)	74.32
21	BAPA	2016	2.1770	20.000	40.9	169.64
22	BCIP	2010	2.2487	15.776	13.9	1916.12
23	BCIP	2011	2.6308	321.24	(34.2)	4113.45
24	BCIP	2012	0.7617	41.045	89.4	2060.43
25	BCIP	2013	0.6101	20.097	71.5	2916.39
26	BCIP	2014	0.3624	36.684	20.1	4475.69
27	BCIP	2015	1.1010	323.19	(20.9)	4866.32
28	BCIP	2016	1.5636	3.0548	33.4	505.53
29	BIPP	2010	0.2160	-15.823	(1.8)	875.72
30	BIPP	2011	0.1853	-4.4643	(15.1)	1089.39
31	BIPP	2012	0.3307	-13.106	18.5	2212.53
32	BIPP	2013	0.3255	2.4951	96.8	751.01
33	BIPP	2014	0.5623	16.934	66.4	758.76
34	BIPP	2015	1.1405	2.6387	13.1	185.48
35	BIPP	2016	1.3140	14.474	2.0	177.35
36	BKDP	2010	5.4409	-54.783	43.6	1181.34
37	BKDP	2011	4.4343	-37.954	(60.4)	1188.35

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	CR	PER	GROWTH	PBV
38	BKDP	2012	2.4918	-11.111	(24.4)	1069.88
39	BKDP	2013	3.1902	-9.2486	(15.0)	313.39
40	BKDP	2014	1.6318	92.453	843.3	1379.49
41	BKDP	2015	3.0673	-21.792	(44.0)	535.99
42	BKDP	2016	0.2077	-16.509	(12.8)	480.32
43	BKSL	2010	2.8107	41.762	172.7	757.56
44	BKSL	2011	3.1639	61.343	3.2	1652.8
45	BKSL	2012	3.1844	27.131	36.0	1250.0
46	BKSL	2013	4.5716	7.8226	54.5	908.17
47	BKSL	2014	2.9995	61.176	(25.9)	594.80
48	BKSL	2015	1.2985	40.278	(21.4)	313.19
49	BKSL	2016	1.4108	5.6304	115.5	498.06
50	BSDE	2010	5.1768	39.929	2.8	962.98
51	BSDE	2011	1.9563	20.395	13.3	935.63
52	BSDE	2012	2.9020	14.966	32.8	304.89
53	BSDE	2013	2.6671	8.3864	54.0	320.32
54	BSDE	2014	2.1811	8.6796	(3.0)	212.99
55	BSDE	2015	2.7316	16.193	11.4	562.35
56	BSDE	2016	2.9358	18.806	5.0	633.18
57	COWL	2010	0.8437	10.952	1.6	706.04
58	COWL	2011	1.2766	5.3264	80.3	1083.4
59	COWL	2012	1.4175	10.140	71.9	622.96
60	COWL	2013	0.6651	47.000	6.2	1936.1
61	COWL	2014	0.9738	18.409	71.2	2258.7
62	COWL	2015	1.0133	-16.353	3.0	2489.4
63	COWL	2016	1.5815	-225.10	(2.3)	4404.4
64	CTRA	2010	4.8937	20.223	27.0	1063.6
65	CTRA	2011	2.3656	24.786	28.7	1576.7
66	CTRA	2012	1.5598	19.998	52.5	2107.4
67	CTRA	2013	1.3540	11.450	52.8	1753.6
68	CTRA	2014	1.4721	14.068	25.0	2513.9
69	CTRA	2015	1.5654	17.330	18.4	2647.0
70	CTRA	2016	1.8753	23.895	(10.3)	2230.1
71	DART	2010	0.5921	19.787	11.0	720.08
72	DART	2011	0.6668	19.507	20.0	554.74
73	DART	2012	1.1637	12.335	102.0	785.88
74	DART	2013	2.0150	7.7324	(1.9)	477.65

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	CR	PER	GROWTH	PBV
75	DART	2014	1.8594	3.2330	55.3	406.36
76	DART	2015	0.6641	7.4218	(34.6)	384.84
77	DART	2016	0.6443	5.8939	(10.4)	312.16
78	DILD	2010	0.1203	11.312	117.9	692.16
79	DILD	2011	0.1558	16.654	11.4	126.31
80	DILD	2012	0.5761	18.010	34.4	169.70
81	DILD	2013	0.7900	10.086	19.6	813.07
82	DILD	2014	1.3713	15.700	21.4	1535.0
83	DILD	2015	0.8904	12.626	20.0	1062.5
84	DILD	2016	0.9215	17.343	3.4	1040.7
85	DUTI	2010	2.3125	14.548	0.5	1414.0
86	DUTI	2011	1.9561	9.5526	11.0	1073.7
87	DUTI	2012	3.2132	10.670	40.4	1553.8
88	DUTI	2013	3.5121	12.565	2.3	1928.7
89	DUTI	2014	3.7604	15.429	(3.8)	1849.4
90	DUTI	2015	3.6239	22.135	9.3	2183.5
91	DUTI	2016	3.8874	15.775	19.7	1808.9
92	ELTY	2010	2.3814	20.732	29.1	72.87
93	ELTY	2011	1.3434	28.877	40.9	31.78
94	ELTY	2012	0.8560	-1.8103	53.0	33.62
95	ELTY	2013	0.6317	-9.4162	12.7	34.62
96	ELTY	2014	0.9243	1.1628	(52.5)	32.70
97	ELTY	2015	0.7691	-1.4984	(11.7)	37.37
98	ELTY	2016	1.3296	-3.9714	21.0	40.48
99	EMDE	2010	0.9576	10.408	(6.6)	1143.1
100	EMDE	2011	1.4555	195.12	(38.8)	1064.4
101	EMDE	2012	1.6727	96.000	9.6	793.09
102	EMDE	2013	1.8430	11.034	106.5	687.89
103	EMDE	2014	1.6203	10.247	38.3	784.04
104	EMDE	2015	1.4938	8.0582	4.5	752.68
105	EMDE	2016	2.0606	7.1721	1.6	684.47
106	GMTD	2010	1.1735	0.1307	(1.6)	130.67
107	GMTD	2011	1.0922	1.3653	(69.5)	386.39
108	GMTD	2012	1.2877	1.0410	26.8	286.44
109	GMTD	2013	1.0221	9.1759	25.5	2626.2
110	GMTD	2014	2.0854	5.0880	5.2	1409.5
111	GMTD	2015	1.0642	6.4052	(4.2)	1374.0

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	CR	PER	GROWTH	PBV
112	GMTD	2016	1.1785	7.4687	(26.7)	1137.0
113	GPRA	2010	2.2255	9.1697	1.3	543.27
114	GPRA	2011	2.8471	10.263	25.9	598.11
115	GPRA	2012	2.7578	7.6748	(8.4)	638.53
116	GPRA	2013	3.8903	6.5425	45.5	843.02
117	GPRA	2014	2.9771	14.286	9.0	1509.8
118	GPRA	2015	2.9771	9.5079	(26.4)	1004.8
119	GPRA	2016	4.2186	17.994	3.1	832.40
120	JRPT	2010	1.1296	2.5914	16.8	469.28
121	JRPT	2011	1.0376	3.4948	15.5	678.74
122	JRPT	2012	0.8757	3.7337	23.4	760.83
123	JRPT	2013	0.7033	20.111	19.4	4405.5
124	JRPT	2014	0.7558	19.794	47.2	4730.3
125	JRPT	2015	0.9818	11.734	11.0	2589.8
126	JRPT	2016	0.9748	11.906	10.7	2560.4
127	KIJA	2010	1.4214	25.942	52.2	206.59
128	KIJA	2011	3.5721	11.279	92.2	157.85
129	KIJA	2012	3.6476	10.189	22.0	171.92
130	KIJA	2013	2.8674	38.222	95.6	240.59
131	KIJA	2014	5.0409	14.768	2.2	205.48
132	KIJA	2015	6.3460	14.952	12.2	216.53
133	KIJA	2016	6.4452	13.711	(6.7)	69.85
134	LCGP	2010	9.6280	-131.58	(9.8)	1752.7
135	LCGP	2011	11.342	-590.00	(54.0)	2070.2
136	LCGP	2012	8.5743	189.87	141.5	5226.3
137	LCGP	2013	59.710	-261.47	(8.9)	967.97
138	LCGP	2014	13.955	-357.14	29.7	2048.6
139	LCGP	2015	17.854	-480.62	188.8	2122.6
140	LCGP	2016	30.376	115.38	(48.3)	460.82
141	LPCK	2010	1.8199	4.2097	25.2	487.65
142	LPCK	2011	1.3999	4.8348	123.0	1516.6
143	LPCK	2012	1.5731	5.4720	12.3	1813.0
144	LPCK	2013	1.6166	5.7448	31.1	1865.2
145	LPCK	2014	2.3932	8.5751	35.0	2717.9
146	LPCK	2015	3.7543	5.5415	13.5	1403.5
147	LPCK	2016	4.9718	6.5111	(27.1)	842.47
148	LPKR	2010	4.2031	22.442	21.8	1907.5

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	CR	PER	GROWTH	PBV
149	LPKR	2011	6.0372	21.505	34.1	1724.2
150	LPKR	2012	5.5988	21.768	47.0	2165.7
151	LPKR	2013	4.9598	17.099	8.2	1640.6
152	LPKR	2014	5.2333	9.2408	74.8	1508.4
153	LPKR	2015	6.9133	44.612	(25.3)	1456.9
154	LPKR	2016	5.4547	19.744	18.6	938.15
155	MDLN	2010	0.8856	9.6991	(10.7)	64.71
156	MDLN	2011	0.8311	3.9841	93.1	59.46
157	MDLN	2012	1.2718	7.6979	109.6	84.52
158	MDLN	2013	0.8341	1.9937	74.3	49.04
159	MDLN	2014	1.2074	9.1630	54.0	57.35
160	MDLN	2015	0.9984	6.7011	4.3	70.77
161	MDLN	2016	1.3445	8.5500	(16.8)	13.16
162	MKPI	2010	0.3981	10.101	4.4	6934.2
163	MKPI	2011	0.3624	8.5131	16.3	6195.4
164	MKPI	2012	0.6640	10.186	7.5	7255.5
165	MKPI	2013	0.3896	24.641	12.5	15747
166	MKPI	2014	0.6422	30.778	15.6	20891
167	MKPI	2015	0.9308	17.986	81.4	18970
168	MKPI	2016	1.1118	25750	22.5	22045
169	MTSM	2010	3.8993	6.629	3.0	2165.6
170	MTSM	2011	3.3381	8.485	4.3	5833.6
171	MTSM	2012	4.1120	39.150	(7.2)	5991.3
172	MTSM	2013	10.396	-19.366	69.4	6318.9
173	MTSM	2014	18.985	-146.81	(46.3)	6403.8
174	MTSM	2015	15.648	-11.360	12.4	2236.4
175	MTSM	2016	19.067	-43.153	5.2	4430
176	OMRE	2010	0.4470	2.7965	87.9	728.24
177	OMRE	2011	0.5423	5.0903	(6.3)	920.64
178	OMRE	2012	0.6743	14.648	(16.4)	1078.15
179	OMRE	2013	0.6353	-24.836	(15.2)	1102.33
180	OMRE	2014	0.6020	5.5070	(52.4)	1110.79
181	OMRE	2015	1.8438	-22.624	117.9	836.53
182	OMRE	2016	4.0542	1.1781	(7.6)	100.91
183	PLIN	2010	1.7248	13.575	47.1	635.42
184	PLIN	2011	1.7800	60.665	12.1	477.16
185	PLIN	2012	1.1870	22.559	88.0	489.16

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	CR	PER	GROWTH	PBV
186	PLIN	2013	1.0975	168.13	(18.5)	637.50
187	PLIN	2014	0.9435	34.175	(45.3)	1587.68
188	PLIN	2015	1.6717	52.158	115.9	400.40
189	PLIN	2016	0.8952	24.131	0.9	2807.21
190	PWON	2010	1.0457	7.9208	76.1	1516.51
191	PWON	2011	1.4198	6.5082	20.4	842.12
192	PWON	2012	1.3424	13.844	46.5	740.76
193	PWON	2013	1.3019	11.480	39.9	3354.47
194	PWON	2014	1.4073	9.8602	27.8	4017.80
195	PWON	2015	1.2226	18.931	19.4	3308.93
196	PWON	2016	1.3267	16.287	4.67	3133.46
197	RBMS	2010	6.4110	35.664	33.1	152.16
198	RBMS	2011	5.6794	-1.2910	(0.4)	143.65
199	RBMS	2012	7.8277	15.247	165.4	206.82
200	RBMS	2013	3.0331	-1.3638	(50.8)	149.20
201	RBMS	2014	4.6616	6.1422	139.7	136.45
202	RBMS	2015	5.1942	-4.2808	(65.5)	78.49
203	RBMS	2016	10.0645	-2.6532	5.7	110.06
204	RDTX	2010	2.1765	3.3030	10.5	1052.86
205	RDTX	2011	0.4296	6.3685	13.5	1167.51
206	RDTX	2012	0.6110	7.5374	11.4	1315.28
207	RDTX	2013	0.2405	6.6444	26.9	1529.89
208	RDTX	2014	0.9031	6.0661	3.2	1391.17
209	RDTX	2015	2.0614	6.2353	(2.1)	1352.07
210	RDTX	2016	3.2527	10.443	(3.6)	1959.02
211	SCBD	2010	1.2190	1.825	(42.2)	85.67
212	SCBD	2011	1.1301	119.90	(38.0)	2005.60
213	SCBD	2012	1.9432	414.20	(0.6)	5540.52
214	SCBD	2013	3.6999	2.1462	298.7	1083.08
215	SCBD	2014	2.1616	171.77	(64.7)	2070.98
216	SCBD	2015	1.2195	65.774	5.3	1607.51
217	SCBD	2016	0.7893	118.61	2.8	1582.91
218	SMDM	2010	10.6779	-219.57	34.5	379.54
219	SMDM	2011	8.3320	15.029	69.0	401.80
220	SMDM	2012	2.8007	61.613	(0.7)	585.28
221	SMDM	2013	1.9180	25.886	23.0	568.32
222	SMDM	2014	5.3151	15.177	26.5	362.25

DAFTAR DATA VARIABEL (lanjutan)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	CR	PER	GROWTH	PBV
223	SMDM	2015	2.0766	6.7954	38.7	267.61
224	SMDM	2016	1.5853	22.222	(14.4)	211.93
225	SMRA	2010	2.0343	16.044	41.6	1750.46
226	SMRA	2011	0.9017	10.870	39.2	1729.27
227	SMRA	2012	1.1696	8.4991	46.8	1863.28
228	SMRA	2013	1.2804	10.209	18.2	2539.70
229	SMRA	2014	1.3690	15.683	30.3	3989.37
230	SMRA	2015	1.6531	27.834	5.4	3958.97
231	SMRA	2016	2.0626	61.343	(4.0)	3061.97

LAMPIRAN 4

GAMBAR MODEL PENELITIAN

