

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN
STRUKTUR MODAL PADA NILAI PERUSAHAAN
DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar
Sarjana Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun Oleh:
Diah Ayu Saffitri
NIM. 16.0102.0127

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2021**

BAB I

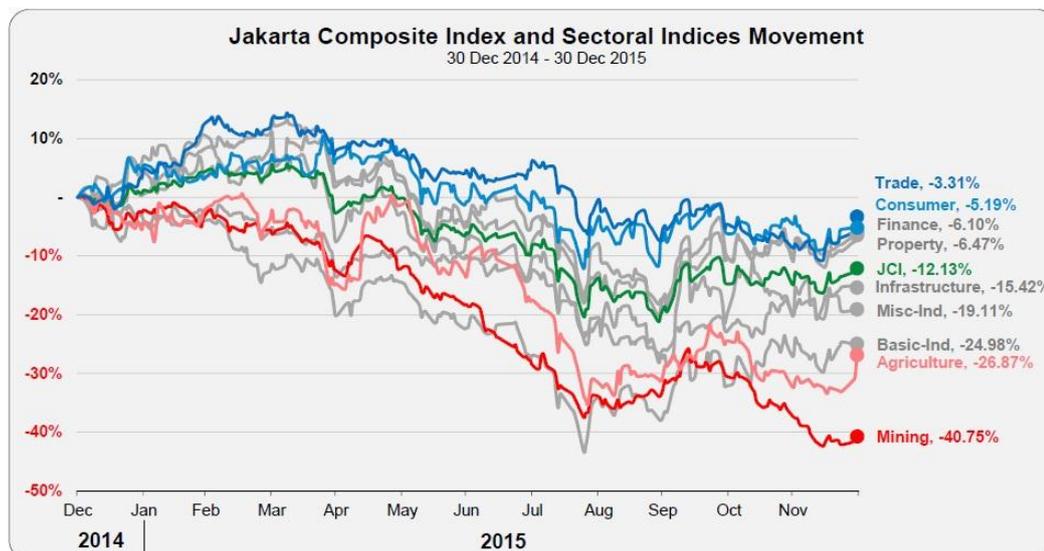
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Era industrialisasi pada saat ini yang semakin kompetitif menjadikan setiap perusahaan terus berlomba-lomba untuk meningkatkan daya saingnya. Persaingan tersebut tidak hanya meningkat dalam pasar domestik, namun terjadi juga dalam pasar internasional. Hal tersebut menuntut setiap perusahaan untuk dapat mempertahankan atau memperoleh keuntungan kompetitif dengan memberikan perhatian penuh pada kegiatan operasional dan finansial perusahaan (Kotler & Nancy, 2005). Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Sudana, 2013).

Nilai perusahaan merupakan penghargaan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dari masyarakat atas kinerja dan prestasi yang diraih perusahaan dalam melayani para pemangku kepentingan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan agar dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham secara maksimum dengan meningkatkan harga saham perusahaan (Indasari & Yadnyana, 2018). Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat kenaikan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya rendah nilai perusahaan maka harga saham yang diperoleh juga rendah. Nilai perusahaan atau *value of the firm*

adalah konsep penting bagi investor karena merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Wongso, 2012).

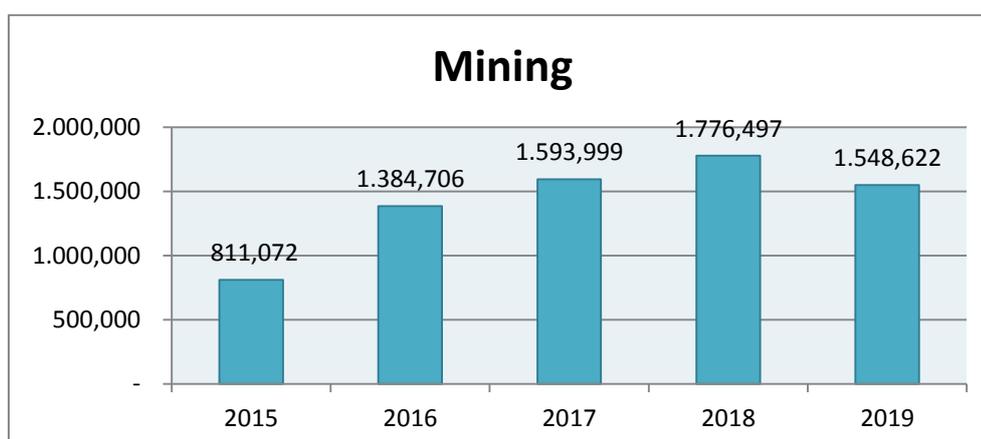


Sumber: idx

Gambar 1.1.
Grafik Indeks Saham IHSG

Gambar 1.1 menunjukkan perkembangan pada sektor pertambangan selalu diikuti dengan adanya persaingan yang sangat ketat antar perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Didalam menjalankan operasi perusahaan, perusahaan akan dihadapkan dengan situasi dimana nilai perusahaan yang mengalami peningkatan maupun penurunan. Seperti pada fenomena yang terjadi pada perusahaan pertambangan mengenai indeks harga saham tahun 2015. Pada tahun 2015 sesuai dengan gambar 1.1., sektor pertambangan memiliki bobot terendah, yang mana indeks saham sektor pertambangan merosot hingga -40,75% persen. Padahal, pada tahun sebelumnya indeks pertambangan memiliki bobot -4,22% persen. artinya, terdapat sentimen negatif yang membuat saham pertambangan menjadi anjlok cukup tajam pada tahun 2015.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga mengalami penurunan 25,4 persen ke titik terendahnya di level 4.120,503 pada bulan September 2015. Pada bulan Oktober 2018 indeks harga saham pertambangan tercatat mengalami pelemahan, dimana tercatat turun sebesar 0,7 persen, sejalan dengan IHSG yang menyusut 0,12 persen ke level 5.702,38. Penurunan saham terjadi pada PT Aneka Tambang Tbk yang menurun 2,03 persen ke level harga Rp725 per saham. Selain itu saham PT Adaro Energy Tbk juga turun 1,5 persen ke level Rp2.210 per saham. Pada bulan Desember 2019 IHSG ditutup menguat pada 0,34 persen ke level 6.3025,91. Salah satu penopang kenaikan indeks yakni dengan meningkatnya harga saham sektor pertambangan yang meningkat 3,1 persen. Hal itu ditandai dengan harga saham PT Bayan Resources Tbk yang naik 18,84 persen ke level Rp16.400 per saham. Selain itu harga saham PT Adaro energy Tbk meningkat 2,6 persen ke level Rp1.580 per saham. Diikuti pula kenaikan harga saham PT Medco Energi Internasional Tbk sebesar 2,89 persen ke level Rp890 per saham. (www.cnbcindonesia.com).



Sumber: data diolah peneliti, 2020.

Gambar 1.2.
Grafik Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI Periode 2015-2019

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu profitabilitas, *leverage* (kebijakan hutang) dan struktur modal. Salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu besar kecilnya profitabilitas yang dapat dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Laba merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan karena penilaian prestasi perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba apabila kemampuan tersebut dalam menghasilkan laba meningkat maka harga saham pun akan meningkat. Profitabilitas memiliki peran penting dalam perusahaan karena semakin baik pertumbuhan profitabilitas maka prospek perusahaan dimasa depan juga baik yang mana artinya nilai perusahaan akan dinilai baik oleh investor dan akan meningkatkan daya tarik perusahaan (Dewi & Suputra, 2019).

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Dhani & Utama, 2017) menyatakan bahwa perofitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Khumairoh *et al.* (2016), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh (Rasyid, 2015) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh *leverage*. *Leverage* merupakan suatu rasio keuangan yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini N. , 2010). Dalam

menentukan suatu *leverage*, perusahaan dapat mempertimbangkan terlebih dahulu karena dapat menimbulkan beban maupun risiko bagi perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak dalam kondisi yang baik akibat penggunaan hutang yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Peningkatan dalam *leverage* dapat memberikan dua macam sinyal, yaitu berita baik (*goodnews*) dan berita buruk (*badnews*) yang mana *leverage* menunjukkan berita baik (*goodnews*) apabila peningkatan tersebut merefleksikan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Begitupula sebaliknya *leverage* menunjukkan berita buruk (*badnews*) apabila manajer melakukan karena terpaksa dan bukan karena alasan yang efisien (Mardiyati *et al.*, 2012).

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Novari & Lestari, 2016) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian (Cheng & Tzeng, 2011) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (Dewi & Suputra, 2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal mencakup mengenai keputusan pendanaan. Hal tersebut sangat penting bagi perusahaan agar dapat menjalankan operasinya. Manajer dapat menggunakan utang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor, karena perusahaan yang meningkatkan utang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga penggunaan utang dapat dijadikan sebagai tanda atau sinyal positif dari

perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi (Ayem & Nugroho, 2016). Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Dewi *et al.*, 2014) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Dewi & Wirajaya, 2013) menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selain faktor-faktor fundamental profitabilitas, *leverage*, dan struktur modal serta *corporate social responsibility* sebagai pemoderasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Seiring berjalannya waktu, tekanan dari pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dapat memberikan dampak terhadap nilai perusahaan (Sari *et al.*, 2018). Saat ini banyak perusahaan yang semakin menyadari bagaimana pentingnya pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Meskipun belum bersifat mandatory, tetapi dapat dikatakan bahwa hampir seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah mengungkapkan informasi mengenai *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam laporan tahunannya (Bassamalah & Jermias, 2005). Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasitersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangan dalam jangka melalui pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* (Kiroyan, 2006)

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya dari Dewi & Suputra (2019) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan

leverage pada nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi. *Corporate Social Responsibility* digunakan sebagai variabel moderasi karena kegiatan CSR merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang diduga dapat berperan dalam memoderasi hubungan profitabilitas, *leverage*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan secara langsung. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah **pertama** studi empiris yang digunakannya yaitu menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Persamaan **kedua** yaitu variabel yang digunakan, variabel profitabilitas serta variabel *leverage* yang dimoderasi menggunakan variabel *corporate social responsibility*.

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu **pertama** menambahkan variabel struktur modal. Alasan menambahkan variabel struktur modal, karena menurut penelitian yang telah dilakukan oleh (Mudjijah *et al.*, 2019) menjelaskan bahwa apabila struktur modal mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan pula. Peningkatan struktur modal mengindikasikan perusahaan menjalankan kegiatan operasional dengan memanfaatkan dana yang bersumber dari hutang lebih besar dari ekuitas.

Perbedaan **kedua** yaitu periode penelitian yang dilakukan menggunakan periode 5 tahun yaitu tahun 2015-2019. Alasan dipilihnya periode penelitian selama periode 2015-2019 yaitu terjadinya peningkatan nilai perusahaan yang sangat signifikan terjadi pada tahun 2016 namun pada tahun 2019 terjadi lagi terhadap penurunan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari harga saham penutupan perusahaan sektor pertambangan yang terjadi dalam kurun waktu 2015

hingga 2019. Hal tersebut menarik untuk dilakukan penelitian pada perusahaan sektor pertambangan selama periode 5 tahun berturut-turut agar dapat mengetahui penyebab terjadinya kenaikan dan penurunan nilai perusahaan. Selain itu periode ini dipilih karena untuk mencerminkan kondisi yang terkini saat penelitian. Sehingga mencerminkan keadaan yang sesungguhnya.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *Corporate Social Responsibility* memoderasi pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan?
5. Apakah *Corporate Social Responsibility* memoderasi pengaruh antara *leverage* dan nilai perusahaan?
6. Apakah *Corporate Social Responsibility* memoderasi pengaruh antara struktur modal dan nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

4. Menganalisis dan memberikan bukti empiris moderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan.
5. Menganalisis dan memberikan bukti empiris moderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap pengaruh antara *leverage* dan nilai perusahaan.
6. Menganalisis dan memberikan bukti empiris moderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap pengaruh antara struktur modal dan nilai perusahaan.

D. Kontribusi Penelitian

1. Secara teoritis
 - a. Bagi mahasiswa jurusan akuntansi. Diharapkan bisa berguna dalam menambah referensi untuk penelitian selanjutnya.
 - b. Bagi peneliti selanjutnya, semoga bisa berguna dalam menambah wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Secara praktis (*policy*)

Penelitian ini menjelaskan peran profitabilitas, *leverage*, dan struktur modal terhadap *Corporate Social Responsibility* sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dan calon investor dalam mengambil keputusan dengan mempertimbangkan faktor profitabilitas, *leverage*, dan struktur modal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. *Signaling Theory*

Dividend signaling theory diperkenalkan oleh Ross (1977) dalam (Khurniaji & Raharja, 2013) dan kemudian dikembangkan oleh Bhattacharya (1979). Ross (1977) berpendapat bahwa manajer sebagai orang dalam yang memiliki informasi yang lengkap tentang arus kas perusahaan, akan memilih untuk menciptakan isyarat yang jelas mengenai masa depan perusahaan apabila mereka mempunyai dorongan yang tepat untuk melakukannya. Ross membuktikan bahwa kenaikan pada dividen yang dibayarkan dapat menimbulkan isyarat yang jelas dan positif kepada investor dan pasar bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki prospek yang cerah sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Penelitian ini menggunakan Teori sinyal sebagai penjelas serta sebagai pengembangan hipotesis yang ada dan yang akan diujikan. Pertimbangan penggunaan teori ini adalah karena teori ini mampu mendorong perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal dalam suatu pengambilan keputusan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat memberikan pengaruh pada perubahan harga saham karena pasar akan merespon informasi yang ada sebagai suatu sinyal. Suatu informasi yang dapat dikatakan bermanfaat apabila informasi tersebut benar-benar digunakan dalam pengambilan suatu keputusan oleh

pemakai yang dituju, yang dapat ditunjukkan adanya suatu asosiasi antara peristiwa (*event*) dengan return, harga atau volume saham di pasar modal (Soewardjono, 2005).

Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan dalam memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Asimetri informasi terjadi apabila manajemen tidak menyampaikan semua informasi yang diperoleh secara penuh sehingga mempengaruhi nilai perusahaan yang terefleksi harga saham karena pasar akan merespon informasi yang ada sebagai sinyal. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun informasi non keuangan.

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

Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena mengandung banyak catatan rincian dan gambaran keadaan masa lalu, saat ini, dan masa yang akan datang untuk dapat memperkirakan kemajuan perusahaan dan akibatnya pada perusahaan. Informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak berkepentingan lainnya. Peningkatan utang dapat diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dan adanya risiko bisnis yang rendah akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham & Houston, 2013).

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada umumnya mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memberikan semua pemangku kepentingan perusahaan (dimana yang termasuk didalamnya adalah pemegang saham, kreditor, staf manajerial, karyawan biasa, dan pemerintah) untuk mendapatkan pengembalian dibawah manajemen dan peraturan hukum yang berpusat pada nilai (Liu & Zhang, 2016). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dengan nilai perusahaan yang tinggi membuat pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan (Rouf, 2011).

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi (Brealey et al,

2007:46). Pengeluaran investasi dengan memberikan bantuan melalui dana CSR perusahaan dapat memberikan dampak positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Suatu perusahaan harus dapat berada pada kondisi yang menguntungkan atau *profitable* agar tetap dapat menjalankan kegiatan operasional. Bukan hanya informasi mengenai pertanggungjawaban sosial, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan.

Pengambilan keputusan dalam keuangan, seorang manajer keuangan harus mengambil suatu keputusan yang tepat agar dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham turut meningkat. Menurut (Sudana, 2013), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Nilai perusahaan adalah harga suatu perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor apabila dijual (Suad, 2005) (Wiagustini, 2010). Metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *Price Earnings Ratio* (PER). *Price To Book Value* (PVB) dan *Tobin's Q*. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*.

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio perusahaan mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Gitman, 2000). Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari penjualan, pendapatan investasi, aset dan modal saham tertentu (Wiagustini, 2010). Profitabilitas merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan bagi kelangsungan perusahaan, karena untuk dapat menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan.

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Bagi perusahaan, meningkatkan profitabilitas adalah suatu keharusan agar saham perusahaan tetap menarik bagi investor. Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Menurut (Sudana, 2013) *profitability ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal dan penuaan perusahaan. Metode yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return Of Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin*, dan *Basic Earning Power*. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return Of Assets (ROA)*.

4. *Leverage*

Leverage ialah kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam menginvestasikan dana atau memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya beban atau biaya tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan (Irawati, 2006). Menurut Agus (2010) *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio *leverage* adalah proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio tersebut dapat digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman (Wiagustini, 2010).

Rizqia *et al*, (2013) menjelaskan bahwa di dalam manajemen keuangan, *leverage* merupakan penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Tujuan perusahaan menggunakan *leverage* yaitu agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya aset dan sumber dayanya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Dan itu pula sebaliknya, *leverage* dapat meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena apabila perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya

maka penggunaan leverage akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Konsep *leverage* sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analis keuangan dalam melihat *trade-off* antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai tipe keputusan finansial.

5. Struktur Modal

Struktur modal, modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan dalam pos modal (modal saham), keuntungan atau laba yang ditahan atau kelebihan aktiva yang dimiliki perusahaan terhadap seluruh utangnya (Munawir, 2001). Menurut (Weston & Copeland, 1996) struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham *preferen* dan modal pemegang saham.

Struktur modal menurut (Martono & Harjito, 2010) yaitu perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. (Kamaludin, 2011) menyatakan bahwa struktur modal atau capital structure adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang. (Gitman, 2000) mendefinisikan struktur modal sebagai berikut “*Capital Structure is the mix of long term debt and equity maintained by the firm*” yang menyatakan struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Terdapat dua macam tipe modal yaitu modal hutang (*debt capital*) dan modal sendiri (*equity capital*). Namun dalam

kaitannya dengan struktur modal, jenis modal hutang yang diperhitungkan hanya hutang jangka panjang.

Struktur modal merupakan perbandingan antar modal asing dan modal sendiri yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aktivasnya. Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Satuan pengukuran DER adalah dalam persentase. Total *debt* merupakan total *liabilities*. Sedangkan total *stakeholder's equity* merupakan total modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi DER maka akan menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap kreditur (Ang, 1997).

6. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Menurut The World Business Council for Sustainable Development WBCSD, *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Konsep *Corporate Social Responsibility* melibatkan tanggung jawab kemitraan antara pemerintah lembaga sumber daya masyarakat, serta komunitas setempat. Kemitraan ini tidaklah bersifat pasif dan statis. Kemitraan ini merupakan tanggungjawab bersama secara sosial antara *stakeholders* (Nurlela & Islahuddin, 2008). Pada dasarnya, saat ini tanggungjawab perusahaan (CSR) tidak lagi merupakan pilihan namun lebih dapat dikatakan sebagai sebuah kewajiban yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga keseimbangan alam.

Hal ini diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) dan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 47 Tahun 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 dengan lingkungan (Pramana & Mustanda, 2016). *Corporate Social Responsibility* saat ini bukan lagi bersifat sukarela / komitmen yang dilakukan perusahaan didalam mempertanggung jawabkan kegiatan perusahaannya, melainkan bersifat wajib / menjadi kewajiban bagi beberapa perusahaan untuk melakukan tau menerapkannya.

Pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas menyatakan : (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). (2) TJSL merupakan kewajiban Perseroan

yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatuhan dan kewajiban. (3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan (www.hukumonline.com). Dengan adanya ini, perusahaan khususnya perseroan terbatas yang bergerak dibidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam harus melaksanakan tanggung jawab sosialnya kepada masyarakat.

Sanksi pidana mengenai pelanggaran CSR terdapat di dalam Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1997 tentang Pengelolaan Lingkungan Hidup (UUPLH) Pasal 41 ayat (1) yang menyatakan : “Barangsiapa yang melawan hukum dengan sengaja melakukan perbuatan yang mengakibatkan pencemaran dan/atau perusakan lingkungan hidup, diancam dengan pidana penjara paling lama sepuluh tahun dan denda paling banyak lima ratus juta rupiah”. Selanjutnya, Pasal 42 ayat (1) menyatakan: “Barangsiapa yang karena kealpaannya melakukan perbuatan yang mengakibatkan pencemaran dan/atau perusakan lingkungan hidup, diancam dengan pidana penjara paling lama tiga tahun dan denda paling banyak seratus juta rupiah” (Sutopoyudo, 2009).

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1.
Telaah Penelitian Terdahulu.

No	Peneliti	Judul	Hasil
1.	Dewi & Suputra, (2019)	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> pada Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Pemoderasi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan pada nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan. 3. Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> memperkuat pengaruh hubungan profitabilitas pada nilai perusahaan 4. Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> memperlemah pengaruh <i>Leverage</i> pada nilai perusahaan
2.	Vidarani & Budiasih, (2019)	Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> dan Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan	Pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi yang memperlemah pengaruh <i>leverage</i> pada nilai perusahaan.
3.	Mudjijah <i>et al.</i> , (2019)	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4.	Utami,(2019)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)	Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dan tidak menggunakan hutang seluruhnya dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan.

No	Peneliti	Judul	Hasil
5.	Siregar <i>et al.</i> , (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV dan <i>Tobin's Q</i> . 2. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV.
6.	Akbar & Fahmi, (2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Ramdhonah <i>et al.</i> , (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)	1. Struktur modal secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8.	Lastanti & Salim, (2018)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> , <i>Good Corporate Governance</i> , Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Sari <i>et al.</i> , (2018)	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	1. Struktur Modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. 2. Struktur Modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai

No	Peneliti	Judul	Hasil
			Perusahaan.
			3. Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
			4. Struktur Modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.
			5. Pengungkapan CSR mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
			6. Pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi struktur modal dengan nilai perusahaan.
10.	Novari & Lestari, (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan <i>Real Estate</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber: data diolah peneliti, 2020.

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kasmir (2012) menyatakan bahwa profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Setiap perusahaan berusaha untuk meningkatkan profitabilitas perusahaannya karena dengan memperoleh keuntungan yang besar akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan

yang tinggi bagi para pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan.

Teori sinyal menjelaskan perusahaan yang memiliki nilai lebih akan menjadi sinyal positif bagi investor dan investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki prospek yang menjanjikan. Tingginya tingkat profitabilitas yang dihasilkan menunjukkan prospek perusahaan dalam menjalankan operasinya dimasa depan juga meningkat sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sari *et al*, 2018) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (Novari & Lestari, 2016) juga menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (Siregar *et al*, 2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (Akbar & Fahmi, 2019) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (Ramdhonah *et al.*, 2019) menunjukkan profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan dengan hipotesis sebagai berikut:

H1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam menginvestasikan dana atau memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya beban atau biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan (Irawati, 2006). Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. *Leverage* atau kebijakan hutang dapat digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau modal sendiri. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Perusahaan akan cenderung untuk menjaga komposisi hutang mereka.

Leverage merupakan kebijakan pendanaan yang terkait dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Novari & Lestari, 2016).

Semakin besar rasio *leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan akan menahan laba operasional perusahaannya untuk digunakan melunasi

hutang perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan dengan kualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan mampu membedakan perusahaan kualitas baik dan buruk jika dilihat dari jumlah hutang yang dikelola dan digunakan oleh perusahaan (Wulandari & Wiksuana, 2017). Rasio *leverage* yang tinggi akan mempengaruhi penilaian pemegang saham pada saat akan menanamkan modal, mereka tidak akan menanamkan modal pada perusahaan yang tidak memiliki kemampuan untuk melunasi seluruh kewajibannya. Perusahaan juga akan kesulitan untuk memperoleh dana pinjaman dari pihak luar negeri (Bernandhi, 2013)

Penelitian yang dilakukan oleh (Cheng & Tzeng, 2011) menyatakan *leverage* memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (Christiani & Herawaty, 2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (Putra *et al.*, 2019) menunjukkan hasil bahwa *leverage* memperkuat pengaruh positif kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan dengan hipotesis sebagai berikut:

H2. *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Teori struktur modal oleh (Modigliani & Miller, 1958) mengasumsikan tidak ada pajak dan tidak ada biaya transaksi, investor akan memiliki harapan yang sama. Dengan demikian, struktur permodalan tidak mempengaruhi biaya modal atau nilai perusahaan. Namun asumsi ini tidak realistis. Pada tahun 1963 Modigliani dan Miller mengajukan proposal kedua bahwa pembayaran bunga akan mengurangi dasar perusahaan untuk membayar pajak. Jadi, biaya hutang lebih rendah dari biaya ekuitas karena pembayaran bunga mengurangi penghasilan kena pajak. Pajak mendorong nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi dari nilai perusahaan yang sama tanpa kewajiban. Manfaat pajak yang berasal dari kewajiban hasil teori struktur modal yang optimal, menunjukkan bahwa ada struktur modal optimal yang implisit dan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan komposisi sumber pendanaan perusahaan antara hutang dan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Jika nilai struktur modal tinggi maka perusahaan telah memanfaatkan lebih banyak dana eksternal daripada dana internal untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan akan semakin leluasa menjalankan kegiatan operasionalnya lebih besar bila dibandingkan dengan biaya bunga. Selain itu ketika perusahaan menggunakan hutang, perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Teori sinyal menggambarkan bahwa struktur modal dalam tingginya tingkat hutang dipakai oleh perusahaan sebagai informasi untuk membedakan antara baiknya tidaknya kondisi perusahaan. Pengambilan keputusan pendanaan ini sesuai dengan struktur modal yang benar benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena penentuan struktur modal mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Asmoro & Fidiana, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh (Sari *et al.*, 2018) menyatakan bahwa Struktur Modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (Mudjijah *et al.*, 2019) menunjukkan hasil Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (Utami, 2019) menjelaskan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (Ramdhonah *et al.*, 2019) menunjukkan hasil Struktur modal secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan dengan hipotesis sebagai berikut:

H3. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (Lu *et al.*, 2010). Menurut Preston (1978) dalam (Agustine, 2014) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan akan semakin besar. Peningkatan suatu nilai perusahaan tidak

selalu berasal dari tingkat profitabilitas yang tinggi, karena apabila suatu perusahaan yang peduli terhadap lingkungan dianggap lebih memperhatikan kinerja perusahaan dimasa depan sehingga akan dipandang positif oleh investor. Citra perusahaan yang positif akan membuat perusahaan lebih bernilai dan lebih menjanjikan dalam memberikan tingkat pengembalian yang stabil sehingga dapat menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Pramana & Mustanda, 2016).

Teori sinyal menggambarkan bahwa manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar harga saham perusahaan meningkat (Sugiarto, 2009). Semakin tinggi profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi sinyal positif bagi para investor dalam melakukan investasi. Selain informasi keuangan, perusahaan juga menyampaikan bentuk informasi lain yang terkait perusahaan kepada pihak eksternal, salah satunya yaitu pengungkapan CSR. Ketika profitabilitas perusahaan tinggi disertai dengan pengungkapan CSR yang tinggi, maka persepsi investor terhadap perusahaan akan semakin meningkat. Calon investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan melakukan pengungkapan CSR dengan baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wahyuni *et al.*, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh (Emezi & Nwaneri, 2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan CSR mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas

dan nilai perusahaan. (Sari *et al.*, 2018) menjelaskan bahwa pengungkapan CSR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan dengan hipotesis sebagai berikut:

H4. Pengungkapan CSR memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memoderasi *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang, atau mengukur seberapa jauh operasi perusahaan dibiayai oleh hutang. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja memberikan sinyal kepada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Mardiyati, 2012). Menurut Kokubu *et al.* (2001) dalam (Sembiring, 2005) yang menyatakan bahwa meskipun tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan tinggi, tetapi terdapat hubungan yang baik antara perusahaan dengan *debtholders* mampu memberikan informasi sosial perusahaan yang baik. Maka perusahaan tersebut diduga mampu meningkatkan nilai perusahaan walaupun mempunyai ketergantungan yang tinggi pada hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari & Wiksuana, 2017) serta (Vidarani & Budiasih, 2019) menunjukkan bahwa CSR dapat memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan

penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan dengan hipotesis sebagai berikut:

H5. Pengungkapan CSR memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

6. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki kualitas baik akan memberikan sinyal kepada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat menilai kualitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *stakeholders* yang menjelaskan bahwa perusahaan perlu melakukan pengungkapan tanggungjawab sosial kepada para *stakeholder*. Penerapan CSR tidak hanya dianggap sebagai cost, melainkan investasi perusahaan karena semakin pentingnya CSR bagi perusahaan.

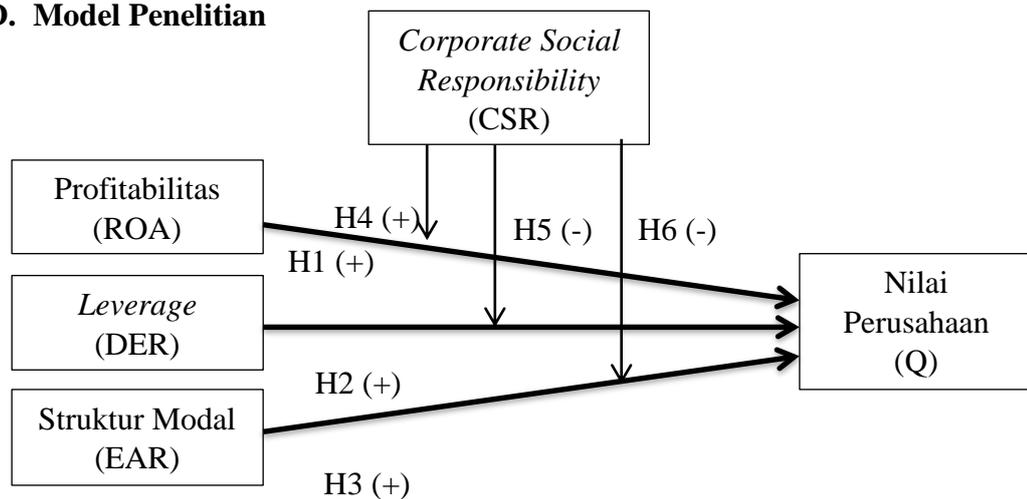
Rendahnya tingkat pelaksanaan dan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan akan menghambat perusahaan dalam memperoleh kepercayaan serta pendanaan eksternal seperti struktur modal dari investor karena CSR menjadi salah satu hal yang akan diperhatikan investor ketika memutuskan berinvestasi pada suatu perusahaan. Keputusan investasi menjadi aspek yang digunakan untuk menentukan apakah pemegang saham bersedia berinvestasi pada perusahaan tersebut ataupun tidak. Melalui CSR memudahkan perusahaan yang akan digunakan untuk mendapatkan pendanaan eksternal yang akan digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaannya yang didukung oleh penelitian

(Wulandari & Wiksuana, 2017) yang menunjukkan bahwa CSR mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ningrum & Asandimitra, 2017) serta (Sari *et al.*, 2018) menunjukkan bahwa CSR dapat memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H6. Pengungkapan CSR memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian



Gambar 2.1.
Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Pemilihan populasi perusahaan di sektor pertambangan karena sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara yang memiliki sifat dan karakteristik yang berbeda dengan industri lainnya. Salah satunya industri pertambangan memerlukan biaya investasi yang sangat besar, berjangka panjang, sarat risiko, dan adanya ketidakpastian yang tinggi.

Selain itu perusahaan sektor pertambangan dipilih karena kegiatan operasinya berkaitan dengan kegiatan eksploitasi sumber daya alam yang renta menimbulkan kerusakan lingkungan sekitar wilayah lingkungan pertambangan. Sampel penelitian adalah perusahaan pertambangan yang dipilih menggunakan metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria :

1. Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015 hingga 2019.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan lengkap yang telah diaudit pada tahun 2015-2019.
3. Perusahaan pertambangan yang mengungkapkan Tanggung Jawab Perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) di laporan keuangannya.
4. Perusahaan memiliki data yang dibutuhkan untuk variabel.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu laporan tahunan (*annual report*) perusahaan pertambangan. Sumber data yaitu menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan audit perusahaan melalui Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 melalui situs resminya www.idx.co.id ataupun website resmi perusahaan itu sendiri. Selain itu dilakukan penelusuran berbagai jurnal, karya ilmiah, artikel, makalah, penelitian, buku referensi dan situs perusahaan yang diteliti.

2. Teknik Pengambilan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Dalam penelitian ini metode dokumentasi dilakukan dengan cara memperoleh data menggunakan dokumentasi yang berdasarkan pada laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang dipublikasi oleh BEI ataupun pada web resmi perusahaan.

3. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Tabel 3.1.
Variabel Penelitian dan Alat Ukurnya

No	Variabel	Definisi	Alat Ukur
1.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)	Nilai perusahaan adalah nilai sekarang (<i>present value</i>) dari <i>free cash flow</i> di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya	$Tobin's Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$ Dimana <i>MVE</i> : harga penutupan saham pada akhir tahun buku dikalikan dengan jumlah saham beredar <i>DEBT</i> : total hutang perusahaan <i>TA</i> : nilai total aset dalam laporan keuangan

Tabel 3.2.
Variabel Penelitian dan Alat Ukurnya (Lanjutan)

No	Variabel	Definisi	Alat Ukur
		modal. <i>Free cash flow</i> adalah <i>cash flow</i> yang tersedia bagi investor setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih (Brigham & Houston, 2013).	(Chung & Pruitt, 1994)
2.	Variabel Independen: Profitabilitas (ROA)	kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Agus, 2010).	$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$ (Agus, 2010)
3.	<i>Leverage</i> (DER)	<i>Leverage</i> merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam menginvestasikan dana atau memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya beban atau biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan (Irawati, 2006).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$ (Kasmir, 2012)

4. Struktur Modal (EAR) *Capital structure* yaitu yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang dapat diukur menggunakan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri (Sudana, 2013).
- $$EAR = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Aktiva}}$$
- Dimana:
EAR : Equity to Asset Ratio
 (Sudana, 2013)
5. Variabel Moderating : *Corporate Social Responsibility* (CSR) Suatu sikap komitmen suatu perusahaan (organisasi) dalam rangka meningkatkan kesejahteraan komunitas yang disalurkan melalui praktek bisnis dan kontribusi sumber daya perusahaan (Kotler & Nancy, 2005).
- $$CSRDI_j = \sum \frac{X_{ij}}{n_j}$$
- Dimana:
CSRDI_j : Corporate Social Responsibility Disclosure Index
 Perusahaan j
X_{ij} : Variabel dummy: 1 = jika item I diungkapkan; 0 = jika item I tidak diungkapkan
N_j : jumlah item untuk perusahaan j, n_j ≤ 91
 (Haniffa & Cooke, 2005)

Sumber: data variabel pengukuran yang diolah, 2020

C. Alat Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013). Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan sifat data yang telah terkumpul sebagaimana adanya untuk menghasilkan informasi yang mudah dipahami. Kegiatan dalam statistik deskriptif dimulai dengan pengumpulan data,

penyusunan dan penyajian baik dalam grafik, tabel, ataupun diagram. Deskripsi suatu data juga dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian *maksimum*, *minimum*, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2018). Data tersebut berasal dari data sekunder, dimana data-data tersebut bersumber dari laporan keuangan pada perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam setiap variabel terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan adalah uji *statistic nonparametric Kolmogorov-Smirnov* (K-S) pada tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal (Ghozali, 2018). Dasar yang digunakan untuk pengambilan keputusan dengan melihat angka probabilitas, dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Probabilitas $> 0,05$ maka data terdistribusi normal.
- 2) Probabilitas $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal.

b. Uji Heterokedastisitas

Menurut heterokedastisitas adalah keadaan dimana terjadinya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah heterokedastisitas. Heterokedastisitas menyebabkan penaksir atau estimator menjadi tidak efisien dan nilai koefisien determinasi akan menjadi sangat tinggi. Penelitian

ini menggunakan uji heterokedastisitas dengan uji *glejser*. Untuk mendeteksi dapat dilihat menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman* (uji *glejser*) yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heterokedastisitas dan sebaliknya yaitu homoskedastisitas (Ghozali, 2018).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat *problem* autokorelasi yang sering ditemukan pada data runtun waktu. Cara mengetahui autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson*. Uji ini digunakan untuk autokorelasi yang mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dan tidak ada variabel bebas (Ghozali, 2018).

Cara mengetahui autokorelasi yaitu menggunakan uji Durbin Watson. Uji ini digunakan untuk autokorelasi yang mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model penelitian. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi sebagai berikut:

- 1) Batas atas (du) $< DW < 4-du$, maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif.
- 2) Nilai $DW < \text{batas bawah atau } lower\ bond (dl)$, maka koefisien autokorelasi > 0 , berarti autokorelasi negatif.
- 3) Nilai $DW > 4 - dl$, maka ada autokorelasi positif.

- 4) Nilai $du < DW < dl$ atau $4-du < DW < 4-dl$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

d. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90) maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas dan variabel-variabel tidak *orthogonal*. Variabel *orthogonal* adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2018).

Cara mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari (a) nilai *tolerance* dan lawannya (b) *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. jadi, nilai *tolerance* yang rendah sama dengan VIF tinggi ($VIF = 1/tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan $VIF \geq 10$. Walaupun multikolonieritas dapat dideteksi dengan nilai *tolerance* dan VIF, tetapi masih tidak dapat mengetahui variabel independen manakah yang saling berkorelasi (Ghozali, 2018).

D. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

(Ghozali, 2018) setelah melakukan uji normalitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi langkah selanjutnya yaitu, uji *Moderated Regression Analysis* (MRA). Pengujian ini dilakukan dengan membuat regresi interaksi, tetapi variabel moderator tidak berfungsi sebagai variabel independen. Apabila hasil uji ini beta yang dihasilkan dari variabel moderating dikalikan variabel independen terhadap variabel dependen menghasilkan nilai negatif, maka variabel moderating memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Meskipun memperlemah tetapi pengaruhnya tidak signifikan, begitu pula sebaliknya. Apabila beta yang dihasilkan positif, maka variabel moderating memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk menggunakan MRA dengan satu variabel independen, maka kita harus membandingkan tiga persamaan regresi untuk menentukan jenis variabel moderator. Maka persamaan yang dapat dirumuskan yaitu sebagai berikut :

$$Q = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 EAR + \beta_4 ROA(CSR) + \beta_5 DER(CSR) + \beta_6 EAR(CSR) + e$$

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

α = Konstan

β = Koefisien Regresi

ROA = Profitabilitas

DER = *Leverage*

EAR = Struktur Modal

CSR = Pengungkapan CSR

ROA.CSR = Interaksi antara Profitabilitas dengan CSR

DER.CSR = Interaksi antara *Leverage* dengan CSR

EAR.CSR = Interaksi antara Struktur Modal dengan CSR

e = Kesalahan Residual

E. Uji Hipotesis

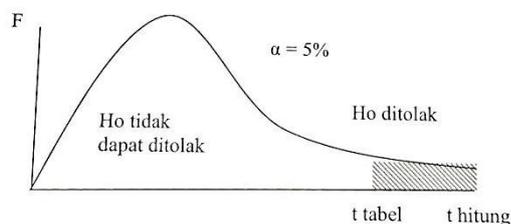
1. Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Koefisien determinasi adalah ikhtisar yang menyatakan seberapa baik garis regresi mencocokkan data. Nilai R berkisar antara 0-1. Nilai yang kecil diartikan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Sedangkan, nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen yang memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk mendeteksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

2. Uji Statistik F (*Goodness of fit*)

Ketepatan fungsi regresi *sample* dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* (Ghozali, 2018). Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen atau terikat. Uji statistik F dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikan F pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$), dan kriterianya sebagai berikut :

- a. Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$, atau $p\text{ value} < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model regresi fit (hipotesis diterima).
- b. Jika $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$, atau $p\text{ value} > \alpha = 0,05$, maka H_0 tidak ditolak dan H_a tidak diterima sehingga model regresi tidak bagus (hipotesis tidak diterima).

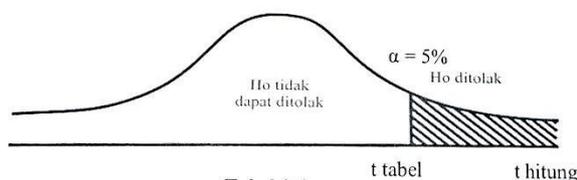


Gambar 3.1.
Penerimaan Uji F

3. t (t-test)

Uji statistik ini dilakukan untuk membuktikan signifikan atau tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Penentuan nilai t tabel menggunakan tingkat signifikansi 5% dengan derajat $df = n-1$, dimana n adalah jumlah sample. Dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut :

- a. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ atau $p\text{ value} > \alpha = 0,05$, maka H_0 diterima atau H_a tidak dapat diterima. Artinya variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).
- b. jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, atau $p\text{ value} < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Artinya variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).



Gambar 3.2.
Penerimaan Uji T

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai pemoderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 hingga 2019. Pengujian yang dilakukan pada 18 perusahaan pertambangan dengan 90 jumlah sampel, diperoleh kesimpulan yaitu :

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dapat diakibatkan oleh laba yang tidak didapatkan perusahaan tidak stabil dari tahun ketahun dan cenderung berfluktuatif. Sehingga investor tidak yakin dengan hasil yang akan didapatkan perusahaan dimasa yang akan datang.

Leverage memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena Rasio *leverage* yang tinggi akan mempengaruhi penilaian pemegang saham pada saat akan menanamkan modal, mereka tidak akan menanamkan modal pada perusahaan yang tidak memiliki kemampuan untuk melunasi seluruh kewajibannya.

Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang artinya Artinya bahwa perkembangan kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan tidak dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan.

Pengujian pengaruh moderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap profitabilitas dan struktur modal pada nilai perusahaan, memperoleh hasil *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi secara signifikan profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa CSR belum mampu menjadi perantara antara profitabilitas dan struktur modal dengan nilai perusahaan.

Pengujian pengaruh moderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *leverage* pada nilai perusahaan, memperoleh hasil *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi secara signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa CSR mampu menjadi perantara antara *leverage* dengan nilai perusahaan.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga perlu kehati-hatian dalam generalisasi hasil.
2. Dalam penelitian kali ini hanya menggunakan 3 variabel independen dan 1 variabel moderasi yang digunakan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga belum bisa menilai pengaruh secara akurat.

C. Saran

Adanya beberapa keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka saran yang dapat disampaikan sebagai pertimbangan bagi penelitian selanjutnya yaitu antara lain:

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode pengamat yang lebih panjang daripada periode yang digunakan dalam penelitian ini. Hal ini akan membantu untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat
2. Selain itu peneliti selanjutnya disarankan untuk lebih mempertimbangkan dalam pengambilan objek penelitian. Dan meneliti faktor faktor lain yang dimungkinkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti : ukuran perusahaan, *good corporate governance*, likuiditas. Sehingga dapat memperbaiki pengaruh secara signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, R. S. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Agustine, I. (2014). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *FINESTA*, 2(1).pp: 42-47.
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, Vol. 5, No. 1, 2020 Februari: 62-81.
- Ang, R. (1997). *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Medisoft Indonesia.
- Anggara, W., Mukhzarudfa, & L, T. A. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2017.
- Asmoro, S. R., & Fidiana. (2015). Struktur Pendanaan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 4, No.1: hal. 1-16.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), hal.31-39.
- Bassamalah, A. S., & Jermias, J. (2005). "Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?". *Gadjah Mada International Journal of Business*, January-April Vol. 7 No. 1 (2005), hlm. 109 – 127.
- Bernandhi, R. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro*, 3(1). pp:2337-3806.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cheng, M.-C., & Tzeng, Z.-C. (2011). The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect. *World Journal of Management*, Vol 3(2): Hal. 30-53.
- Christiani, L., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Nasional Cendekiawan ke 5 Tahun 2019*, Buku 2: "Sosial dan Humaniora".

- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, Vol. 23 No.3.
- Dewi, A. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitaabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4.3 (2013):358-372.
- Dewi, N. L., & Suputra, I. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol.28.1.Juli (2019): 26-54.
- Dhani, P. I., & Utama, S. A. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, Vol. 2. No. 1(2017) 135-148.
- Emezi, & Nwaneri, C. (2015). The Impact of Corporate Social Responsibility (CSR) on Organization Profitability. *International Journal of Business and Management*, 10(9). pp: 8033-8119.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS* (Kesembilan ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2000). *Principles of Managerial Finance, seventeenth edition*. Massachusetts: Addison-Wesley Publishing Company.
- Haniffa, R., & Cooke, T. (2005). The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24:391-430.
- Indasari, A. P., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 714. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i01.p27>.
- Irawati, S. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka.
- Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan, Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung: Mandar Maju.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Khurniaji, A. W., & Raharja, S. (2013). Hubungan Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield) Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1-10.
- Kiroyan, N. (2006). "Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya?". *Economics Business Accounting Review*, Edisi III. September-Desember (2006), hlm. 45 – 58.

- Kotler, P., & Nancy, L. (2005). *Corporate Social Responsibility: Doing the Most Good you're your Company and Your Case*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Mardiyati, U. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1).
- Martono, & Harjito, A. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporate finance and the theory of investment. *American Economic Review*, Vol 48 pp: 261-297.
- Munawir, S. (2001). *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Ningrum, U. N., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Dan Csr Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Peringkat Pertama Ara, Isra Dan Peringkat Emas Proper Yang Listing Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 5 Nomor 3.
- Nisa, I. k. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai perusahaan dengan Pengungkapa Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderatingi.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694.
- Nurlela, R., & Islahuddin. (2008). *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating*. Pontianak: Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Pramana, N. D., & Mustanda, K. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), pp561-591.
- Rasyid, A. (2015). Effects Of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and company's Growth Toward Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 4, pp. 25-31.
- Sembiring, E. R. (2005). Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *SNA VIII Solo*, September 2005. pp: 379-388.
- Soewardjono. (2005). *Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

- Suad, H. (2005). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sudana, I. M. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabet.
- Tarima, G., Parengkuan, T., & Untu, V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Volume 16 No.04.
- Utami, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *JASA (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)*, Vol. 3 No. 3 /Desember 2019.
- Vidarani, I. G., & Budiasih, I. A. (2019). Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi Pengaruh Leverage dan Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan. *e-Jurnal Akuntansi*, Hal. 147-162.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1996). *Manajemen Keuangan : Jilid 2*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Wiagustini. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wiagustini, N. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wongso, A. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling. *Jurnal Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya*, 1(5):h:1-6.
- Wulandari, N. I., & Wiksuana, I. B. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, 2017: 1278-1311.