

TESIS

PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

THE EFFECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE AND CAPITAL STRUCTURE ON FIRM VALUE WITH THE COMPANY'S PROFITABILITY AS THE MODERATING VARIABLE

**ANDI BESSE LIA RISKA
A062182019**



**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2020**

TESIS

PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

THE EFFECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE AND CAPITAL STRUCTURE ON FIRM VALUE WITH THE COMPANY'S PROFITABILITY AS THE MODERATING VARIABLE

sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar
Magister

disusun dan diajukan oleh

**ANDI BESSE LIA RISKA
A062182019**



kepada

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2020**

TESIS

PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

disusun dan diajukan oleh:

ANDI BESSE LIA RISKA
A062182019

telah dipertahankan dalam sidang ujian tesis
pada tanggal **08 Desember 2020**
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

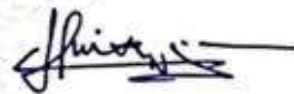
Menyetujui
Komisi Penasehat

Ketua

Anggota



Dr. Syamsuddin, SE., Ak., M.Si., CA
NIP. 196704141994121001



Dr. Yohanis Rura, SE., M.SA., Ak., CA
NIP. 19611281988111001

Ketua Program Studi
Magister Sains Akuntansi



Dr. R. A. Damayanti, SE., Ak., M.Soc., Sc., CA
NIP. 196703191992032003



Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin

Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si
NIP. 196402051988101001

PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Andi Besse Lia Riska
NIM : A062182019
Jurusan/program studi : Magister Akuntansi

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang berjudul:

PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

merupakan karya ilmiah saya sendiri dan berdasarkan pengetahuan saya di dalam naskah tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ditulis/diterbitkan, terkecuali secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari pada naskah ini terdapat unsur-unsur plagiarisme dan dapat dibuktikan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, Oktober 2020

Yang membuat pernyataan,


Andi Besse Lia Riska

PRAKATA

Bismillahir Rahmanir Rahim

Assalamu Alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur atas rahmat serta karunia Allah Subhanahu Wa Ta'aala yang telah memberikan segala Hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini dalam bentuk tesis yang berjudul "Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi". Shalawat dan salam selalu tercurahkan kepada junjungan Nabi besar Muhammad Sallahu Alaihi Wasallam yang telah memberikan pedoman dan suri tauladan yang terbaik hingga akhir zaman.

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan tesis ini. Ucapan terima kasih peneliti ucapkan kepada Rektor Universitas Hasanuddin Prof. Dr. Dwia Aries Tina Palubuhu, Ketua Program Studi Magister Akuntansi Ibu Dr. R. A. Damayanti, S.E., M.Soc.,Sc., Ak., serta Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Bapak Prof. Dr. Abd. Rahman kadir, SE., M.Si.

Ucapan terima kasih yang tak terhingga peneliti sampaikan kepada Bapak Dr. Syamsuddin, SE., Ak., M.Si., CA., dan Bapak Dr. Yohanis Rura, SE., M.SA., Ak., CA sebagai tim penasehat atas waktu yang telah diluangkan untuk membimbing, memberi motivasi, memberi bantuan literatur, serta diskusi-diskusi yang telah dilakukan. Ucapan terima kasih kepada Bapak Prof. Dr. Gagaring Pagalung, SE., Ak., MS., CA., Ibu Prof. Dr. Haliah, SE., Ak., M.Si., CA dan Ibu Dr. Andi Kusumawati, SE., Ak., M.Si., CA sebagai penguji yang telah memberikan kritik, saran, dan masukan kepada peneliti.

Ucapan terima kasih yang sangat dalam kupersembahkan kepada kedua orangtua tercinta Drs. Andi Aminuddin dan Widyawati yang senantiasa memberikan dukungan moril dan materil serta doa restu kepada peneliti dalam suka duka penyusunan tesis ini hingga selesai. Saudara-saudariku tersayang Andi Ika Yudiartika, Andi Syarif Hidayatullah, dan Andi Tenri Awaru yang memberikan dukungan dan doa.

Terima kasih kepada rekan-rekan seperjuangan Magister Akuntansi Angkatan 2018.2 atas motivasi dan kebersamaan hingga akhir studi, teman-teman saya khususnya Kurnia Indah Sari, Riyanti, dan Sartika ucapan terima kasih untuk kalian atas bantuan dan dukungannya dalam penyelesaian tesis ini. Serta kepada semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu, saya ucapkan terima kasih atas dukungannya yang telah diberikan selama ini.

Akhir kata peneliti berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat meskipun peneliti menyadari sepenuhnya tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, peneliti sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi perbaikannya.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wanarakatuh

Makassar, Oktober 2020

Peneliti

ANDI BESSE LIA RISKA
NIM A062182019

ABSTRACT

ANDI BESSE LIA RISKI. *The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure and Capital Structure on Firm Value with the Company's Profitability as the Moderating Variable* (supervised by **Syamsuddin** and **Yohanis Rura**).

This study aims to analyze the effect of disclosure of *corporate social responsibility* and capital structure on firm value with profitability as a moderating variable.

The population of this research is 59 manufacture companies in the consumer goods industry sector which are listed on the IDX. This study used a *purposive sampling technique* and produced 34 companies with observation years, namely 2015-2019. The analysis technique used to analyze the data is *Moderated Regression Analysis (MRA)*.

The results showed that the disclosure of *corporate social responsibility* has an effect on firm value . Capital structure has no effect on firm value, profitability is able to moderate the relationship between disclosure of *corporate social responsibility* on firm value and profitability is able to moderate the relationship between capital structure and firm value.

Keywords: Disclosure of *Corporate Social Responsibility*, Capital Structure, Profitability, Firm Value.

ABSTRAK

ANDI BESSE LIA RISKA. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (dibimbing oleh **Syamsuddin** dan **Yohanis**).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Populasi penelitian ini adalah 59 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan 34 perusahaan dengan tahun pengamatan yaitu tahun 2015-2019. Teknik analisis yang digunakan untuk menganalisis data adalah *Moderated Regression Analysis (MRA)*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memoderasi hubungan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	iv
PRAKATA	v
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Kegunaan Penelitian	8
1.4.1 Kegunaan teoretis	8
1.4.2 Kegunaan praktis	9
1.5 Sistematika Penulisan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep	11
2.1.1 Teori <i>Stakeholder (Stakeholder Theory)</i>	11
2.1.2 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	12
2.1.3 <i>Trade Off Theory</i>	14
2.1.4 Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	15
2.1.5 Struktur Modal (<i>Capital Structure</i>).....	17
2.1.6 Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>).....	19
2.1.6.1 Pengertian Nilai Perusahaan.....	19
2.1.6.2 Konsep Nilai Suatu Perusahaan	20
2.1.7 Profitabilitas	22
2.1.8 Ukuran Perusahaan	22
2.1.9 Umur Perusahaan	24
2.2 Tinjauan Empiris	24

BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	27
3.1 Kerangka Konseptual	27
3.2 Hipotesis	28
3.2.1 Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan	28
3.2.2 Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	29
3.2.3 Profitabilitas memperkuat pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan	30
3.2.4 Profitabilitas memperkuat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	31
 BAB IV METODE PENELITIAN	 33
4.1 Rancangan Penelitian	33
4.2 Lokasi dan Waktu Penelitian	34
4.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel	34
4.4 Jenis dan Sumber Data	35
4.5 Metode Pengumpulan Data	35
4.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	36
4.6.1 Variabel Penelitian.....	36
4.6.2 Definisi Operasional	37
4.6.2.1 Nilai Perusahaan.....	37
4.6.2.2 Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	38
4.6.2.3 Struktur Modal.....	38
4.6.2.4 Profitabilitas.....	38
4.6.2.5 Ukuran Perusahaan	39
4.6.2.6 Umur Perusahaan.....	39
4.7 Teknik Analisis Data	39
4.7.1 Statistik Deskriptif	39
4.7.2 Uji Asumsi Klasik	40
4.7.2.1 Uji Normalitas.....	40
4.7.2.2 Uji Multikolinieritas	40
4.7.2.3 Uji Heteroskedastisitas	41
4.7.3 Uji Regresi Linear Berganda	42
4.7.4 Pengujian Hipotesis.....	42
4.7.4.3 Koefisien Determinasi (R^2).....	42
4.7.4.1 Uji Statistik F (Simultan).....	43
4.7.4.2 Uji Statistik t (Parsial).....	43
 BAB V HASIL PENELITIAN	 44
5.1 Deskripsi Data	44
5.2 Deskripsi Hasil Penelitian	45

5.2.1 Statistik Deskriptif	45
5.2.2 Uji Asumsi Klasik	47
5.2.2.1 Uji Normalitas	47
5.2.2.2 Uji Multikolinieritas	49
5.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas	50
5.3 Pengujian Hipotesis	51
BAB VI PEMBAHASAN	56
6.1 Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	56
6.2 Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	58
6.3 Profitabilitas memperkuat pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan	60
6.4 Profitabilitas memperkuat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	61
6.5 Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan	62
6.6 Umur Perusahaan sebagai Variabel Kontrol berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaa	63
BAB VII PENUTUP	66
7.1 Kesimpulan	66
7.2 Implikasi	67
7.3 Keterbatasan Penelitian	67
7.4 Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	69
LAMPIRAN	73

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
5.1 Penentuan sampel Penelitian.....	44
5.2 Statistik Deskriptif	46
5.3 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov.....	48
5.4 Hasil Uji multikolinearitas	49
5.5 Hasil Uji Regresi	51
5.6 Hasil Uji Hipotesis.....	52
6.1 Ringkasan Hasil Penelitian.....	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
3.1 Kerangka Konseptual	27
5.1 Hasil Uji Normatif	47
5.1 Grafik Hasil Uji Heteroskedastisitas	50

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Peta Teori	73
2. Daftar Sampel Perusahaan	76
3. Indikator Pengungkapan CSR berdasarkan GRI	78
4. Data Statistik Variabel.....	84
5. Statistik Deskriptif.....	91
6. Hasil pengujian normalitas	92
7. Hasil pengujian multikolinearitas	93
8. Hasil pengujian heteroskedastisitas	93
9. Hasil pengujian adjusted R	94
10. Hasil uji F (simultan)	94
11. Hasil pengujian analisis regresi moderasi	95

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan adalah salah satu entitas ekonomi yang memiliki tujuan dalam menjalankan operasi usahanya. Pada dasarnya tujuan perusahaan dibagi menjadi dua bagian yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu menghasilkan laba untuk satu periode sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Gapenski (2006), nilai perusahaan dapat mencerminkan kemakmuran pemilik dan pemegang sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin makmur pula investornya, dan sebaliknya semakin rendah nilai perusahaan, maka semakin kurang makmur pula investornya. Dengan kata lain, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan merupakan parameter atau tolok ukur makmur tidaknya investor sekaligus merupakan sinyal positif bagi calon investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan.

Pada tahun 2018 tingkat investasi perusahaan manufaktur mengalami penurunan. Investasi di industri manufaktur pada tahun 2017 mencapai Rp. 274,8 triliun sedangkan pada tahun 2018 sebesar Rp. 226,18 triliun artinya investasi turun 17% dari tahun sebelumnya. Berdasarkan hal tersebut pemerintah fokus mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan manufaktur (CNN Indonesia, 2018). Selain upaya yang dilakukan oleh pemerintah harus diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia.

Adapun lima sektor manufaktur yang saat ini diprioritaskan pengembangannya oleh pemerintah yang dinilai mampu memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional diantaranya sektor elektronika

mencapai Rp. 58,2 triliun, sektor makanan dan minuman Rp. 56,2 triliun, sektor kimia sebesar Rp. 48,69 triliun, sektor otomotif sebesar Rp. 17,44 triliun, dan sektor tekstil dan pakaian jadi sebesar Rp. 8,75 triliun (Catriana, 2019).

Sebagai seorang investor, dalam mengambil keputusan mengenai investasi harus jeli menganalisis dan memiliki pengetahuan yang mendalam tentang kinerja perusahaan. Informasi kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan telah cukup menggambarkan perkembangan perusahaan dan pencapaiannya. Jika nilai perusahaan menunjukkan prospek yang baik, pemegang saham dan calon investor akan tertarik untuk membeli saham, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham (Purwanto, 2017).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan berupaya keras meningkatkan harga saham. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena peningkatan tersebut mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan yang umumnya adalah rasio harga saham terhadap nilai buku (*Price Book Value Ratio*), yang diukur dengan membagi harga pasar saham dengan nilai buku saham. Pada dasarnya investor akan mempertimbangkan kinerja perusahaan sebelum memutuskan akan menginvestasikan dananya pada perusahaan, sehingga semakin bagus kinerja saham perusahaan semakin bagus pula nilai perusahaan bagi para investor.

Dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan akan mengungkapkan informasi yang penting dalam laporan keuangan sehingga menarik investor. Informasi yang diungkapkan diantaranya informasi *corporate*

social responsibility yang telah dilakukan oleh perusahaan. Laporan *corporate social responsibility* merupakan bukti bahwa perusahaan sudah bertanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan tempat perusahaan berada. Masyarakat secara keseluruhan semakin memberikan tuntutan atas transparansi dan akuntabilitas perusahaan, yang telah memberikan dampak yang kurang baik atas lingkungan mereka yang disebabkan oleh kegiatan operasional perusahaan. Hal tersebut nantinya tercermin dari kemampuan perusahaan untuk mampu dan mau menjalankan *corporate social responsibility* yang dapat menjadi nilai tambah bagi investor yang akan menanamkan modalnya.

Pengungkapan *corporate social responsibility* oleh perusahaan pada umumnya berpedoman pada *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI G3 merupakan standar yang telah banyak digunakan oleh perusahaan di Indonesia. Dalam GRI G3 terdapat sembilan aspek dampak yang ditimbulkan perusahaan terhadap lingkungan yaitu aspek material, aspek energi, aspek air, aspek keanekaragaman hayati, aspek emisi, pencemaran dan limbah, aspek produk dan jasa, aspek kesesuaian, aspek transportasi, dan aspek keselarasan. Selain dampak lingkungan, dalam GRI juga terdapat dampak ekonomi yang berhubungan dengan kepentingan pemegang saham dan dampak sosial yang mencakup ketenagakerjaan dan hak asasi manusia.

Investor sebelum mengambil keputusan untuk menanamkan modal perlu melihat struktur modal yang ada di perusahaan. Investor melihat struktur modal perusahaan untuk menilai akses dana yang digunakan perusahaan, keberanian perusahaan menanggung risiko serta analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari sumber dana. Keputusan keuangan yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan serta meminimalkan biaya modal (Pasaribu dan Sulasmiyati, 2016).

Semakin tinggi hutang perusahaan maka semakin tinggi pula risiko yang ditanggung oleh pemegang saham. Tingginya risiko dapat menurunkan harga saham yang berakibat penurunan nilai perusahaan.

Struktur modal memiliki peran penting bagi perusahaan secara keseluruhan, karena dengan adanya struktur modal maka suatu perusahaan dapat menilai kinerja perusahaan serta mampu mengambil keputusan-keputusan penting untuk mengembangkan perusahaannya. Optimumnya struktur modal perusahaan akan dapat membantu perusahaan untuk berkembang dengan baik dan dapat dipercaya oleh pihak-pihak yang berkepentingan serta pihak-pihak lembaga keuangan. Apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan harus mencari tambahan dana, misalnya melalui pasar modal. Riyanto (2010:22) menyatakan bahwa struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Sehingga dengan struktur modal yang tepat, tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai. Weston dan Copeland (2012), menyatakan sruktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Mispa (2016) menyatakan bahwa adanya utang bagi perusahaan dapat membantu mengendalikan penggunaan dana kas secara berlebihan dan bebas oleh pihak manajemen.

Untuk menganalisis struktur modal yang digunakan yaitu rasio utang terhadap ekuitas (D/E). Ini dihitung dengan membagi total kewajiban perusahaan dengan ekuitas pemegang sahamnya. Angka-angka tersebut tersedia di neraca laporan keuangan perusahaan. Semakin tinggi D/E menunjukkan komposisi total

hutang semakin besar di banding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar.

Signaling theory menyatakan bahwa apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberikan efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar, investor akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut (Fahmi 2016:295). Menurut Hanafi (2016: 316) jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik dan ingin agar harga saham meningkat, perlu mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor dengan memberikan sinyal yang dapat dipercaya (*credible*).

Menurut Brigham dan Houston (2015:187) informasi asimetris merupakan suatu kondisi di mana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki pihak luar atau investor. Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan akan menunjukkan sinyal bahwa suatu perusahaan memiliki prospek yang baik ataupun buruk.

Beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya ditemukan ketidakkonsistenan hasil yang diperoleh. Riza, dkk (2019) dan Azalea (2019) menghasilkan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian, menurut Cahyani (2017) dan Kurniasari, dkk (2019) menghasilkan Pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Siswanti (2018) dan Arifin (2019)

menghasilkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut Hadi (2018) dan Arifin (2019) menghasilkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini peneliti menjadikan profitabilitas sebagai variabel moderasi yaitu variabel yang akan memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap dependen. Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi karena profitabilitas merupakan salah satu alat ukur perusahaan untuk menentukan keefektifitas kinerja perusahaan. Weston dan Copeland (1996) menyatakan bahwa profitabilitas adalah efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan atau investasi perusahaan. Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan dan tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Persepsi investor dalam menanggapi profitabilitas akan mempengaruhi harga saham sekaligus nilai dari perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini untuk menguji regresi dengan variabel moderasi, peneliti menggunakan uji interaksi yang disebut *moderate regression analysis* (MRA). Pengujian menggunakan analisis regresi moderasi ini merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (Ghozali, 2009).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Didin Audina (2019). Dalam penelitian tersebut membahas tentang pengaruh *corporate social responsibility*, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2018.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel penelitian, sebelumnya penelitian Didin Audina (2019) menggunakan variabel independen berupa *corporate social responsibility*, struktur modal dan profitabilitas. Sedangkan penelitian ini tidak menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen akan tetapi menjadikan profitabilitas sebagai variabel moderasi serta menambahkan dua variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Selain itu, Periode penelitian juga berbeda dimana penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian dari tahun 2017 s.d 2018, sedangkan penelitian ini menggunakan periode penelitian dari tahun 2015 s.d 2019 dengan pertimbangan hasil penelitian akan lebih mencerminkan kondisi terkini.

Berdasarkan latar belakang dan pembahasan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan?

4. Apakah profitabilitas mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian dari berbagai macam sumber referensi dan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk menguji dan menganalisis pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memoderasi hubungan pengungkapan *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memoderasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoretis dan praktis terutama bagi akademisi dan lembaga yang terkait.

1.4.1 Kegunaan Teoretis

Secara teoretis hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu ekonomi, terutama kajian akuntansi keuangan mengenai pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi selain itu penelitian ini juga bisa dijadikan sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoretis dan empiris pada pihak-pihak yang akan

melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang ada.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Secara praktis, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor dan calon investor sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi serta bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun berdasarkan pedoman penulisan tesis dan disertasi yang telah ditulis oleh Program Magister dan Doktor Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, 2013 yang digunakan untuk lebih memahami masalah dalam penelitian ini.

Bab I Pendahuluan. Bab ini berisi tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan terkait judul usulan penelitian ini.

Bab II Tinjauan Pustaka, Bab ini menguraikan teori yang menjadi dasar dalam proses meneliti. Peneliti mengkaji berbagai sumber yang berkaitan dengan judul untuk dijadikan sebagai acuan merumuskan hipotesis, kemudian digambarkan dalam rerangka pikir berupa alur penelitian yang akan dilakukan peneliti.

Bab III Kerangka Konseptuan dan Hipotesis, Bab ini menguraikan kerangka pemikiran teoretis dan penurunan hipotesis penelitian. Bab ini menjelaskan perumusan hipotesis berdasarkan konsep penurunan logis.

Bab IV Metode Penelitian, menguraikan rancangan penelitian, waktu penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, variabel penelitian dan definisi operasional, instrumen penelitian, teknik analisis data dan menjelaskan teknik pengolahan data yang digunakan hingga penggunaan analisis yang digunakan peneliti.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Teori *Stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya (Ghazali dan Chariri, 2007). Senada dengan hal tersebut, Wibisono dalam Ayu et all (2015) yang menyatakan *stakeholders* yang biasa diartikan sebagai pemangku kepentingan adalah pihak atau kelompok yang berkepentingan, baik langsung maupun tidak langsung, terhadap eksistensi atau aktivitas perusahaan, dan karenanya kelompok tersebut memengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan.

Hal pertama mengenai teori *stakeholder* yaitu bahwa *stakeholders* adalah sistem yang secara eksplisit berbasis pada pandangan tentang suatu organisasi dan lingkungannya, mengakui sifat saling memengaruhi antara keduanya yang kompleks dan dinamis. Hal ini berlaku untuk kedua varian teori *stakeholders*, varian pertama berhubungan langsung dengan model akuntabilitas *stakeholders* dan organisasi saling memengaruhi, hal ini dapat dilihat dari hubungan sosial keduanya yang berbentuk tanggung jawab dan akuntabilitas. Oleh karena itu organisasi memiliki akuntabilitas terhadap *stakeholder*-nya. Sifat dari akuntabilitas itu ditentukan dengan hubungan antara *stakeholders* dan organisasi.

Stakeholders dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu *stakeholders* primer dan *stakeholders* sekunder. Yang termasuk *stakeholders* primer adalah *shareholders*, pemilik, dan investor, karyawan maupun konsumen. Sedangkan yang termasuk *stakeholders* sekunder adalah pemerintah, masyarakat umum

dan lingkungan. Pengungkapan *corporate social responsibility* ini penting karena para *stakeholder* perlu mengevaluasi dan mengetahui sejauh mana perusahaan melaksanakan peranannya sesuai dengan keinginan *stakeholder*, sehingga menuntut adanya akuntabilitas perusahaan atas kegiatan *corporate social responsibility* yang telah dilakukannya perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham (Rustiarini, 2010).

Teori *stakeholder* umumnya berkaitan dengan cara-cara yang digunakan perusahaan untuk mengatur *stakeholder*-nya (Gray, et al., 1997 dalam Ghozali dan Chariri, 2007). Cara-cara yang dilakukan perusahaan untuk mengatur *stakeholders*-nya tergantung pada strategi yang diadopsi perusahaan. Organisasi dapat mengadopsi strategi aktif atau pasif. Strategi aktif adalah apabila perusahaan berusaha mempengaruhi hubungan organisasinya dengan *stakeholder* yang dipandang berpengaruh penting. Sedangkan perusahaan yang mengadopsi strategi pasif cenderung tidak terus menerus memonitor aktivitas *stakeholder* dan secara sengaja tidak mencari strategi optimal untuk menarik perhatian *stakeholder* (Ullman, dalam Ghozali dan Chariri, 2007). Akibat dari kurangnya perhatian terhadap *stakeholder* adalah rendahnya tingkat pengungkapan informasi sosial dan rendahnya kinerja sosial perusahaan.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal berawal dari tulisan George Akerlof pada karyanya ditahun 1970 "*the market for Lemons*", yang memperkenalkan istilah informasi asimetrik (*asymetri information*). Akerlof (1970) mempelajari fenomena ketidakseimbangan informasi mengenai kualitas produk antara memberi dan menjual, dengan melakukan pengujian terhadap pasar mobil bekas (*used car*).

Dari penelitiannya tersebut, Akerlof (1970) menemukan bahwa ketika pembeli tidak memiliki informasi terkait spesifikasi produk dan hanya memiliki persepsi umum mengenai produk tersebut, maka pembeli akan menilai semua produk pada harga yang sama baik produk yang berkualitas tinggi maupun yang berkualitas rendah, sehingga merugikan penjual produk berkualitas tinggi. Kondisi dimana salah satu pihak (penjual) yang melangsungkan transaksi usaha memiliki informasi lebih atas pihak lain (pembeli) ini disebut *adverse selection* (scott, 2009). Menurut Akerlof (1970), *adverse selection* dapat dikurangi apabila penjual mengkomunikasikan produk mereka dengan memberikan sinyal berupa informasi tentang kualitas produk yang mereka miliki.

Pemikiran Akerlof (1970) tersebut dikembangkan oleh Spence (1973) dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signaling model*). Spence (1973) memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja (*job market*) dan mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (*superior performance*) menggunakan informasi finansial untuk mengirimkan signal kepasar. Dari penelitian Spence (1973) juga menemukan bahwa *cost of signal* pada *bad news* lebih tinggi dari *good news* dan perusahaan yang memiliki *bad news* mengirimkan sinyal yang tidak kredibel. Hal tersebut memotivasi manajer untuk mengungkapkan informasi *private* untuk mengurangi asimetrik informasi dengan harapan dapat mengirimkan sinyal yang baik (*good news*) tentang kinerja perusahaan kepasar.

Signalling theory menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetrik informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Pihak

eksternal kemudian menilai perusahaan sebagai fungsi mekanisme *signaling* yang berbeda-beda. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan, dan kemungkinan lain pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpersepsi sama tentang nilai semua perusahaan. Pandangan seperti ini akan merugikan perusahaan yang memiliki kondisi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan demikian juga sebaliknya (Taufik, 2016).

Sinyal ini berupa informasi mengenai upaya yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang dapat menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi *private* yang menurut pertimbangannya sangat diminati investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*). Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan. Pengungkapan yang bersifat sukarela merupakan *signal* positif bagi perusahaan (Sari dan Priyadi, 2016).

2.1.3 Trade Off Theory

Trade off Theory adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Dari model ini dapat dinyatakan perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan pembiayaan investasinya dengan

pinjaman seluruhnya adalah buruk. Keputusan terbaik adalah keputusan moderat dengan mempertimbangkan kedua instrument pembiayaan.

Trade off theory Berasumsi bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sebagai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai-nilai perusahaan. Esensi *Trade off theory* dalam struktur modal menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenalkan. Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Penggunaan utang 100% sulit dijumpai dalam praktik dan hal tersebut ditentang oleh *trade off theory*.

Trade off theory juga menjelaskan bahwa peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meninggalkan nilai tata perusahaan sebesar tarif pajak dikali dengan jumlah utang. Semakin besar akses kesumber data, semakin tersedia potensi dana, maka semakin besar kemungkinan mengambil peluang investasi yang menguntungkan yang diperoleh semakin besar dan kinerja perusahaan meningkat.

2.1.4 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Ebert (2003) mendefinisikan *corporate social responsibility* sebagai usaha perusahaan untuk menyeimbangkan komitmen-komitmennya terhadap kelompok-kelompok dan individual-individual dalam lingkungan perusahaan tersebut, termasuk didalamnya adalah pelanggan, perusahaan-perusahaan lain, para karyawan, dan investor. *Corporate social responsibility* memberikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan stakeholders yang melebihi tanggung jawab di bidang hukum.

Definisi lain dikemukakan oleh lingkaran studi *corporate social responsibility* Indonesia (Nurdizal, et al, 2011) yaitu upaya sungguh-sungguh dari entitas bisnis untuk meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif operasinya terhadap seluruh pemangku kepentingan dalam ranah ekonomi, sosial, dan lingkungan agar mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan. Secara implisit definisi tersebut berarti mengajak perusahaan untuk sungguh-sungguh dalam upaya memberikan manfaat atas kehadirannya bagi umat manusia saat ini. Meminimalkan dampak negatif adalah bagian dari usaha memberikan manfaat di masa yang akan datang. Kotler dan Lee (Hadi, 2011) juga memberikan rumusan mengenai tanggung jawab sosial yaitu: "*corporate social responsibility is a commitment to improve community well being discretionary business practices and contribution of corporate resources*".

Definisi tersebut nampaknya menekankan kata *discretionary*, sehingga kegiatan tanggung jawab sosial merupakan komitmen volunter perusahaan untuk turut serta dalam meningkatkan kesejahteraan komunitas. Hal yang sama juga dikatakan oleh Untung (2008) bahwa *corporate social responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitik beratkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial dan lingkungan. Adapun manfaat *corporate social responsibility* bagi perusahaan yaitu, antara lain:

1. Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merek perusahaan
2. Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial
3. Mereduksi resiko bisnis perusahaan
4. Melebarkan akses sumber daya bagi operasional perusahaan.

5. Membuka peluang pasar yang lebih luas
6. Mereduksi biaya, misalnya terkait dampak pembuangan limbah
7. Memperbaiki hubungan dengan stakeholders
8. Memperbaiki hubungan dengan regulator
9. Meningkatkan semangat dan produktivitas karyawan
10. Peluang mendapatkan penghargaan

Sehingga *corporate social responsibility* dan perusahaan tidak dapat di lepaskan satu sama lainnya, karena *corporate social responsibility* sangat berpengaruh terhadap kelangsungan jangka panjang perusahaan. Dengan melakukan *corporate social responsibility* maka perusahaan ikut peduli terhadap kesejahteraan masyarakat serta lingkungan sekitar terlebih manfaat yang akan didapatkan oleh perusahaan sangat banyak bila mengungkapkan tanggung jawab sosialnya yang tercantum dalam laporan keuangan tahunan.

2.1.5 Struktur Modal (*Capital Structure*)

Struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif berbagai sumber pendanaan. Stabilitas keuangan perusahaan dan risiko gagal melunasi utang bergantung pada sumber pendanaan serta jenis dan jumlah berbagai aset yang dimiliki perusahaan. Penetapan struktur modal yang baik pada perusahaan dapat digunakan sebagai acuan bagi stabilitas keuangan perusahaan dan menghindari risiko gagal bayar (Subramanyam dan Wild, 2010:199).

Struktur modal juga dapat dikatakan sebagai kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi lain mengemukakan struktur modal itu merupakan campuran atau kumpulan dari hutang, saham

preferen dan modal sendiri yang digunakan untuk menggalang modal (Brigham dan Houston, 2003:402).

Penentuan komposisi struktur modal yang tepat dapat memberikan jaminan yang memadai terhadap dana yang ditanamkan perusahaan baik oleh investor maupun kreditur. Struktur modal terdiri dari sumber internal dan eksternal. Sumber internal adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan, yang berarti suatu pembelanjaan dengan “kekuatan sendiri”. Sedangkan sumber eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang.

Menurut Djohanputro (2008:179), sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari ekuitas dapat berupa laba ditahan dan penerbitan saham. Laba ditahan merupakan sumber dana yang paling aman. Namun, laba ditahan jumlahnya terbatas sehingga seringkali tidak mencukupi untuk pembiayaan investasi perusahaan. Pendanaan ekuitas lainnya adalah dengan penerbitan saham perusahaan. Pendanaan eksternal dengan penerbitan saham ini menyebabkan sebagian hak kepemilikan perusahaan berpindah ke tangan pihak lain.

Dengan demikian, salah satu keuntungan dari penerbitan saham adalah perusahaan tidak perlu membayar dividen ketika sedang mengalami kerugian. Berbeda dengan pendanaan utang yang tetap mewajibkan perusahaan untuk membayar beban bunga, tidak peduli kondisi perusahaan sedang untung atau rugi. Sumber pendanaan utang dapat berasal dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Utang jangka pendek adalah utang yang waktu jatuh

temponya kurang dari satu tahun. Sementara utang jangka panjang adalah utang yang waktu jatuh temponya lebih dari satu tahun.

2.1.6 Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

2.1.6.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Brigham dan Houston, 2006).

Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu aset berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan (Martono dan Agus, 2003). Nilai perusahaan *go public* selain menunjukkan nilai seluruh aset, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Afzal, 2012).

Menurut Sujoko dan Soebiantoro dalam Hermuningsih (2009) 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. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*) dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001).

2.1.6.2. Konsep Nilai Suatu Perusahaan

Tujuan pokok yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah memaksimalkan profit. Namun perlu disadari bahwa tujuan tersebut memiliki banyak kelemahan (Sartono, 2001). Menurutny kelemahan tersebut antara lain.

1. Standar Ekonomi mikro dengan memaksimalkan profit adalah bersifat statis karena tidak memperhatikan dimensi waktu, sehingga tidak ada perbedaan antara profit dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
2. Pengertian profit itu sendiri, apakah memaksimalkan jumlah profit secara nominal atautkah tingkat profit.
3. Menyangkut risiko yang berkaitan dengan setiap alternatif keputusan, memaksimalkan profit tanpa memperhitungkan tingkat risiko merupakan kesalahan fatal.
4. Memaksimalkan profit bisa saja dilakukan dengan menanamkan dana hasil penjualan saham melalui deposito, namun pemegang saham akan meminta tingkat keuntungan yang lebih besar dari tingkat deposito atas risiko yang lebih besar, sehingga harga pasar menurun akibatnya nilai perusahaan akan menurun pula.

Kelemahan tersebut maka nilai perusahaan adalah bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham (*maximization wealth of stockholders*), kemakmuran pemegang saham meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat (Sartono, 2001). Nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Beberapa variabel kuantitatif sering digunakan

sebagai usaha untuk memperkirakan nilai perusahaan menurut Keown, et all. (2004:849), antara lain.

1. Nilai Buku

Nilai buku merupakan jumlah aset dari neraca dikurangi kewajiban yang ada atau ekuitas pemilik. Nilai buku tidak menghitung nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan karena perhitungan nilai buku berdasarkan pada data historis aset perusahaan.

2. Nilai Appraisal

Perusahaan berdasarkan appraisal independent akan mengijinkan pengurangan terhadap *goodwill* apabila harga aktiva perusahaan meningkat. *Goodwill* dihasilkan sewaktu nilai pembelian perusahaan melebihi nilai buku asetnya.

3. Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham merupakan suatu pendekatan untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Pendekatan nilai merupakan salah satu yang sering digunakan dalam menilai perusahaan besar.

4. Nilai arus kas yang diharapkan

Nilai ini dipakai dalam penilaian merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas yang telah ditentukan akan menjadi maksimum dan harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan, pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger. Nilai sekarang (*present value*) adalah arus kas bebas di masa yang akan datang.

Samuel (2000) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Sedangkan Wahyudi (2005) dalam Nurlala dan Islahuddin (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual.

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Gapensi, 1996)

2.1.7 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Kasmir (2012:196), Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas memberikan gambaran tentang seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan tersebut.

Rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia di dalam perusahaan. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin baik suatu perusahaan.

Rasio ROA mencerminkan hasil dari dana yang diinvestasikan oleh investor. Para investor menanamkan sahamnya pada perusahaan bertujuan untuk memperoleh *return* saham. Return saham terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh profit, maka semakin besar *return*

saham yang diharapkan oleh para investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor.

2.1.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih bebas dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dibedakan dalam beberapa kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula profitabilitas, pendanaan dan menjadi informasi yang baik bagi para investor (Eko, 2014). Informasi mengenai ukuran perusahaan pada pasar sangat penting bagi para investor (Lischewski, 2010). Perusahaan besar memiliki beberapa strategi dalam menghadapi risiko, dengan demikian perusahaan besar memiliki kredit yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil (Chen, 2011). Ukuran perusahaan biasanya diukur menggunakan total aset, penjualan atau ekuitas perusahaan. Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aset dari perusahaan. Perusahaan besar dapat

dengan mudah mengakses ke pasar modal, sehingga memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal tersebut maka akan menciptakan dana lebih besar. Dengan kemudahan tersebut dapat diterima oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga ukuran perusahaan bisa memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.1.9 Umur Perusahaan

Umur perusahaan adalah lama waktu berdirinya perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan eksistensinya, mampu bersaing dalam dunia usaha, serta mampu mempertahankan kesinambungan usahanya (Suryamis dan Oetomo: 2014). Dengan demikian, umur perusahaan dapat dikaitkan dengan nilai perusahaan suatu perusahaan. Perusahaan yang berumur lebih tua memiliki pengalaman lebih banyak atas informasi tentang perusahaan. Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengatasi kesulitan dan hambatan yang dapat mengancam kehidupan perusahaan sehingga semakin lama perusahaan berdiri, maka semakin mampu perusahaan tersebut meningkatkan kepercayaan investor.

2.2 Tinjauan Empiris

Dalam beberapa tahun terakhir penelitian tentang nilai perusahaan semakin banyak dilakukan oleh berbagai pihak, baik oleh peneliti, pembuat kebijakan, maupun lembaga-lembaga lainnya. Beberapa topik yang cukup banyak diteliti diantaranya adalah tentang penerapan *corporate social responsibility* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian menunjukkan hasil yang beragam. Berikut ini akan dijelaskan beberapa hasil penelitian terdahulu yang menjadi landasan penelitian ini.

Kristiadi (2016) dalam penelitiannya menyatakan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan *good corporate governance*, beban dan pendapatan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan moderating variabel antara pengungkapan *corporate social responsibility*, *good corporate governance*, beban dan pendapatan terhadap nilai perusahaan. Putrianti dan Lestari (2018) dalam penelitiannya menyatakan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *corporate governance* (kepemilikan manajerial) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Andini dan Ayu (2017) dalam penelitiannya menyatakan pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil lainnya yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sari dkk (2019) dalam penelitiannya menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memperkuat struktur modal terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas tidak memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Venny (2017) dalam penelitiannya menyatakan secara parsial, leverage (DER) dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,

sedangkan pengungkapan CSR dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, pengungkapan CSR, leverage, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bardos dkk (2018) dalam penelitiannya menyatakan *Using a proprietary database, we find that visible CSR, such as environmental and community involvement, positively impacts product market perception, particularly for standardized goods and in competitive industries, and that this impact is more pronounced for product quality attributes. Furthermore, we find that CSR indirectly increases firm value through an improvement in product market perception. We conclude that product market perception is a channel through which CSR creates firm value.*

Xuan dan Ellis (2017) dalam penelitiannya menyatakan *Our analysis shows a negative relation between financial leverage and shareholder value, indicative of a proportionately greater cost to debt financing than benefit for Vietnamese firms. Moreover, we find that only low leveraged firms are likely to create value for shareholders. Our study has implications for Vietnamese firm's preferred capital structure and for investors who contemplate to invest in Vietnamese stock markets.* Ananto dan Rafi (2018) dalam penelitiannya menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.