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

SKRIPSI

Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Pendidikan

pada Universitas Negeri Semarang

Oleh :
Luklu'ul Eka Suntari
NIM 7101416252

JURUSAN PENDIDIKAN EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
2020

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada :

Hari : Rabu
Tanggal : 13 Mei 2020

Mengetahui

Ketua Jurusan Pendidikan Ekonomi

Ahmad Nurkhin, S.Pd., M.Si.
NIP. 198201302009121005

Pembimbing

Ahmad Nurkhin, S.Pd., M.Si.
NIP. 198201302009121005

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan didepan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang, pada :

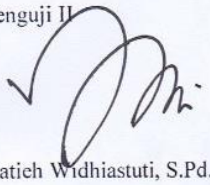
Hari :

Tanggal :

Penguji I

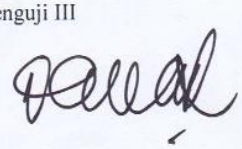
Dr. Amir Mahmud, S.Pd., M.Si.
NIP.197212151998021001

Penguji II



Ratieh Widhiastuti, S.Pd., M.Si.
NIP. 198601082015042001

Penguji III



Ahmad Nurkhin, S.Pd., M.Si.
NIP. 198201302009121005

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi

Drs. Heri Yanto, M.B.A., Ph.D.
NIP.196307181987021001

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama	: Luklu'ul Eka Suntari
NIM	: 7101416252
Tempat Tanggal Lahir	: Wonosobo, 11 Juni 1997
Alamat	: Karangluhur RT 03 RW 03, Kel. Kalianget, Wonosobo.

Menyatakan bahwa yang tertulis di skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, buka jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila dikemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 13 Mei 2020

Luklu'ul Eka Suntari
NIM 7101416252

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto

"Wala taiasu mirraukhillah"

Arinya : Dan janganlah kamu berputus asa dari rahmat Allah

-Q.S. Yusuf ayat 87-

Persembahan

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Kedua orang tuaku, Ibu Tarwiyah, bapak Sunarto, dan adikku Mukhammad Ikhya' Ramadhani.
2. Para sahabat, dan teman-teman seperjuangan Pendidikan Akuntansi A 2016.
3. Almamaterku Universitas Negeri Semarang.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah dan inayahNya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Intervening". Penyusunan skripsi ini tidak mungkin selesai tanpa adanya arahan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, maka dengan hormat penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. Fathur Rokhman, M. Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan izin dan kesempatan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Drs. Heri Yanto, M.B.A., Ph.D., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan izin dan kesempatan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Ahmad Nurkhin, S.Pd,. M.Si., Ketua Jurusan Pendidikan Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan izin dan kesempatan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Ahmad Nurkhin, S.Pd,. M.Si., dosen pembimbing yang telah membimbing penulis dengan penuh kesabaran sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
5. Dr. Amir Mahmud, S.Pd., M.Si., Dosen Penguji 1 yang telah memberikan waktu luangnya untuk membimbing dan memberikan masukan serta saran yang membangun sehingga skripsi ini menjadi lebih baik lagi.

6. Ratieh Widhiastuti, S.Pd., M.Si., Dosen Penguji 2 yang telah memberikan waktu luangnya untuk membimbing dan memberikan masukan serta saran yang membangun sehingga skripsi ini menjadi lebih baik lagi.
7. Teman-teman Kontrakan Biru Pak Muntari, Sobat Promo dan Sobat Sambat yang telah mendukung dan memotivasi penulis untuk menyelesaikan skripsi.
8. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu yang telah mambantu, mendukung, memotivasi, menyemangati, dan mendoakan penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.

Semoga Allah melimpahkan rahmat dan karuniaNya atas segala kebaikan. Semoga ditulis sebagai amal ibadah dan semua hal baik kembali pada diri masing-masing. Penulis berharap bahwa skripsi ini bermanfaat bagi pembaca dan dunia pendidikan.

Semarang, 13 Mei 2020

Penulis

SARI

Suntari, Luklu'ul Eka. 2020. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening". Skripsi. Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Dosen Pembimbing, Ahmad Nurkhin, S.Pd,. M.Si.

Kata Kunci : Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Modal, Pengungkapan CSR, Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Setiap perusahaan berusaha mengoptimalkan nilai perusahaan karena semakin tinggi nilai perusahaan maka kepercayaan pasar terhadap perusahaan semakin tinggi sehingga berdampak pada prospek perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel intervening.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* dengan jumlah 299 unit analisis dari 104 perusahaan. Data dikumpulkan dengan metode dokumentasi. Alat analisis pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis jalur.

Hasil penelitian ini menunjukkan rata-rata nilai perusahaan tahun 2016-2018 sebesar 2,8 mengindikasikan perusahaan yang baik. Rata-rata ukuran perusahaan 14,86 adalah indikasi berusahaan besar. Rata-rata struktur modal sebesar 1,99 menunjukkan penggunaan utang yang tinggi dan rata-rata pengungkapan CSR sebesar 12%. Terdapat pengaruh positif likuiditas dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Tidak ada pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan CSR. Tidak terdapat pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap pengungkapan CSR.

Simpulan penelitian ini adalah pengungkapan CSR belum bisa memediasi secara penuh variabel ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal. Pengungkapan CSR hanya memediasi secara parsial pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Saran sesuai dengan hasil penelitian ini kepada perusahaan dan investor agar lebih memperhatikan pengungkapan CSR dan tingkat rasio likuiditas perusahaan karena variabel tersebut yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

Suntari, Luklu'ul Eka. 2020. "Effect of Firm Size, Liquidity, and Capital Structure on Firm Value with Corporate Social Responsibility Disclosure as Intervening Variables". Final Project. Department of Economic Education. Fakulty of Economics. Universitas Negeri Semarang. Advisor : Ahmad Nurkhin, S.Pd,. M.Si.

Keywords : Firm Size, Liquidity, Capital Structure , Corporate Social Responsibility Disclosure, Firm Value.

Firm value is the investor's perception of the company's success rate that is often associated with stock prices. Every company is trying to optimize the value of the company because the higher the value of the company, the higher market confidence in the company so that the impact on the company's prospects. This study aimed to determine how the influence of company size, liquidity, capital structure on firm value with *Corporate Social Responsibility* Disclosure as an intervening variable.

This study uses a quantitative approach. The population in this study were all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. The sample used was taken by purposive sampling method with a total of 299 unit of analysis from 104 firms. Data collected by the documentation method. The analytical tools in this study uses descriptive statistics and path analysis.

The results of this study indicate the average value of the company during 2016-2018 of 2.8 which indicates the firm has a good value. The average of firm size is 14.86 that indicate of a large enterprise. An average of capital structure is 1.99 shows high debt use and an average CSR disclosure is 12%. There is a positive effect of liquidity and CSR disclosure on firm value. There is no effect of firm size and capital structure on firm value. There is an effect of firm size on CSR disclosure. There is no effect of liquidity and capital structure on CSR disclosures.

The conclusion of this research is that CSR disclosure cannot fully mediate firm size, liquidity and capital structure variables. CSR disclosure can only partially mediate the effect of firm size and liquidity on firm value. Suggestions based on accordance with the results of this study to companies and investors to pay more attention to CSR disclosures and the level of company liquidity ratios because these variables affect the firm size.

DAFTAR ISI

COVER i
PERSETUJUAN PEMBIMBING ii
PENGESAHAN KELULUSAN iii
PERNYATAAN iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN v
KATA PENGANTAR vi
SARI viii
ABSTRACT ix
DAFTAR ISI x
DAFTAR GAMBAR xv
DAFTAR TABEL xvi
DAFTAR LAMPIRAN xvii
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Identifikasi Masalah 11
1.3 Cakupan Masalah 12
1.4 Rumusan Masalah 13
1.5 Tujuan penelitian 14
1.6 Manfaat Penelitian 15
1.7 Orisinalitas Penelitian 16
BAB II KAJIAN TEORI 18
2.1 Kajian Teori Utama (Grand Theory) 18
2.1.1 Teori Sinyal *(Signalling Theory)* 18
2.1.2 Teori Stakeholder *(Stakeholder Theory)* 20
2.2 Kajian Variabel Penelitian 22
2.2.1 Nilai Perusahaan 22
2.2.1.1 Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan 24
2.2.2 Ukuran Perusahaan 28

2.2.3 Likuiditas 29
2.2.4 Struktur Modal 32
2.2.4.1 Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal 33
2.2.5 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* 36
2.2.5.1 Faktor – faktor yang mempengaruhi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* 38
2.3 Penelitian Terdahulu 40
2.4 Kerangka Berpikir 42
2.4.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan 42
2.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan 44
2.4.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan 45
2.4.4 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan 46
2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* 47
2.4.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* 48
2.4.7 Pengaruh Struktur Modal terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* 49
2.4.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* 50
2.4.9 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* 52
2.4.10 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Melalui Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* 53
2.5 Hipotesis Penelitian 55
BAB III METODE PENELITIAN 59
3.1 Jenis dan Desain Penelitian 59
3.2 Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel 59
3.3 Variabel Penelitian 60
3.3.1 Nilai Perusahaan 61
3.3.2 Ukuran Perusahaan 61

3.3.3 Likuiditas 61
3.3.4 Struktur Modal 62
3.3.5 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* 62
3.4 Teknik Pengumpulan Data 64
3.5 Metode Analisis Data 64
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif 64
3.5.2.1 Uji Asumsi Klasik 65
3.5.2.1.1 Uji Normalitas 65
3.5.2.1.2 Uji Multikolinieritas 66
3.5.2.1.3 Uji Heteroskedastisitas 67
3.5.2.1.4 Uji Autokorelasi 68
3.5.3 Analisis Jalur *(Path Analysis)* 68
3.5.3.1 Uji Statistik t 69
3.5.3.2 Uji Sobel 70
3.5.3.3 Koefisiensi determinasi (R^2) 71
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 73
4.1 Hasil Penelitian 73
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian 73
4.1.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif 73
4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik 77
4.1.3.1 Hasil Uji Normalitas 77
4.1.3.2 Hasil Uji Multikolinearitas 81
4.1.3.3 Hasil Uji Heterokedastisitas 83
4.1.3.4 Hasil Uji Autokorelasi 85
4.1.4 Analisis Jalur 87
4.1.4.1 Hasil analisis regresi persamaan Y1 87
4.1.4.2 Hasil analisis regresi persamaan Y2 89
4.1.4.3 Hasil Uji Signifikansi t (Uji Parsial) 90
4.1.4.4 Hasil Uji Sobel 92
4.1.4.5 Hasil Uji Koefosiensi Determinasi (*Adjusted* R^2) 95

4.2 Pembahasan 97
4.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. 97
4.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. 99
4.2.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. 100
4.2.4 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. 102
4.2.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. 104
4.2.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. 105
4.2.7 Pengaruh Struktur Modal terhadap *Corporate Social Responsibility* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. 107
4.2.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Mediasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. 108
4.2.9 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Mediasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. 110
4.2.10 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Mediasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. 111
BAB V PENUTUP 116
5.1 Simpulan 116

5.2 Saran 117
DAFTAR PUSTAKA 120

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rata-rata Nilai Perusahaan 2
Gambar 1.2 Fluktuasi Nilai Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018 3
Gambar 2.1 Kerangka berpikir 55
Gambar 4.1 Grafik Histogram Uji Normalitas Persamaan Y1 78
Gambar 4.2 Grafik P-Plot Uji Normalitas Persamaan Y1 78
Gambar 4.3 Grafik Histogram Uji Normalitas Persamaan Y2 80
Gambar 4.4 Grafik P-Plot Uji Normalitas Persamaan Y2 80

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-Rata Nilai Perusahaan Tahun 2016 - 2018 2
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu 40
Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Penelitian 60
Tabel 3.2 Ringkasan Variabel Penelitian 63
Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif 74
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Persamaan Y1 79
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Persamaan Y2 81
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan Y1 82
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan Y2 83
Tabel 4.6 Hasil Uji Heterokedastisitas Persamaan Y1 84
Tabel 4.7 Hasil Uji Heterokedastisitas Persamaan Y2 85
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Y1 86
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Y2 87
Tabel 4.10 Hasil Uji Signifikansi t (Uji Parsial) Persamaan Y1 90
Tabel 4.11 Hasil Uji Signifikansi t (Uji Parsial) Persamaan 92
Tabel 4.12 Hasil Uji Sobel Variabel Ukuran Perusahaan 93
Tabel 4.13 Hasil Uji Sobel Variabel Likuiditas 93
Tabel 4.14 Hasil Uji Sobel Variabel Struktur Modal 94
Tabel 4.15 Hasil Uji Koefisiensi Determinasi (R2) Persamaan Y1 95
Tabel 4.16 Hasil Uji Koefisiensi Determinasi (R2) Persamaan Y2 95
Tabel 4.17 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Penelitian 96

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Indikator Pengungkapan CSR berdasarkan GRI G4 124
Lampiran 2. Data Perusahaan Manufaktur 132
Lampiran 3. Hasil Uji Asumsi Klasik 175

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perlu pertimbangan bagi seorang investor untuk menanamkan modalnya kepada suatu perusahaan, karena menanam modal dalam jumlah besar berarti besar pula risiko yang ditanggung. Bagi investor, tujuan mereka menanamkan modal adalah untuk mendapatkan pengembalian yang lebih dari yang ditanamkan. Artinya perusahaan yang ditanami modal harus mampu memberikan kemakmuran bagi para penanam modal. Perusahaan yang seperti itu haruslah perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Kusumajaya, 2011) . Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil (Harmono, 2017). Nilai perusahaan akan memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara optimal jika harga pasar saham semakin tinggi, begitu pula sebaliknya. Perusahaan yang memilki nilai lebih tinggi dibandingka perusahaan lain lebih memikat minat investor untuk berinvestasi.

Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yang pertama yakni nilai buku, nilai buku *(book value)* merupakan nilai saham menurut pembukuan

emiten. Kemudian nilai pasar *(market value)*, merupakan nilai pembukuan saham di pasar. Terakhir, nilai intrinsik *(intrinsic value)* yaitu nilai sebenarnya dari saham. Dari ketiga cara pengukuran nilai perusahaan, nilai instrinsik dapat ditentukan dengan pendekatan *Price Book Value*. *Price Book Value* menunjukkan kemampuan manajemen dalam menciptakan pasar usahanya diatas biaya investasi dengan cara membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai buku (Kusumajaya, 2011). Ketiga jenis penilaian tersebut dijadikan sebagai indikator pengukuran nilai perusahaan.

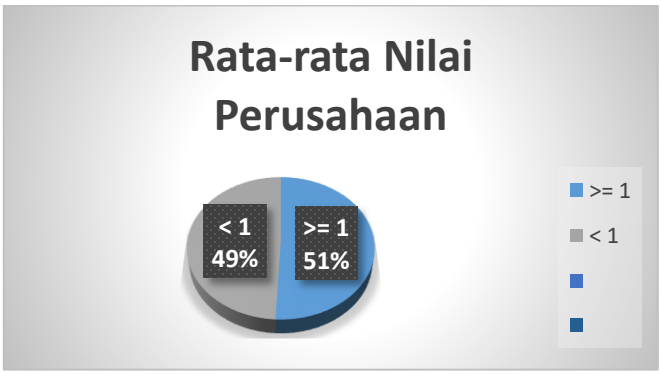
PBV yang diharapkan investor atau calon investor dalam suatu perusahaan adalah nilai PBV yang tinggi dan stabil sebagai indikator nilai perusahaan yang baik, tetapi karena banyak faktor, nilai perusahaan mengalami nilai yang rendah dan mengalami fluktuasi, data perusahaan maufaktur dibawah ini menunjukkan rata-rata tingkat nilai perusahaan dari tahun 2016 hingga tahun 2018.

Tabel 1.1 Rata-Rata Nilai Perusahaan Tahun 2016 – 2018

2016	2017	2018
2,78	3,45	2,65

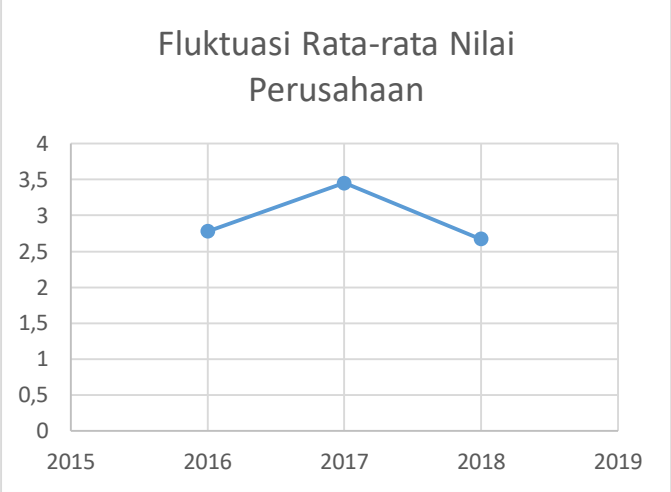
Sumber : data dioalah, 2020.

Gambar 1.1 Rata-rata Nilai Perusahaan



Sumber : data diolah, 2020

Gambar 1.2 Fluktuasi Nilai Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018



Sumber : data diolah, 2020.

Gambar 1.1 diatas menggambarkan bahwa dari 122 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2018 yang memiliki rata-rata nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Proce Book Value* (PBV) rendah atau kurang dari satu ada 60 perusahaan atau hampir 50%. Maknanya masih banyak perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tidak sesuai dengan harapan. Sedangkan gambar 1.2 menunjukkan bahwa selama tahun 2016-2018 nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI masih mengalami fluktuasi yang cukup signifikan dimana rata-rata tahun 2016 sebesar 2,78 kemudian mengalami kenaikan tahun 2017 yaitu menjadi 3,45 dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2018 yaitu sebesar 2,65.

Nilai perusahaan berkaitan dengan Teori Sinyal (*Signalling Theory),* teori ini menyatakan bahwa manajemen akan memberi petunjuk atau informasi tentang prospek perusahaan, informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman bagi

investor sebagai dasar pengambilan keputusan, jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapakan pasar akan bereaksi pada waktu pengungumuman tersebut diterima (Asandimitra & Rahayu, 2014). Nilai perusahaan yang tinggi adalah informasi yang dikeluarkan manajemen perusahaan sebagai sinyal positif bagi investor.

Penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan sudah banyak dilakukan, permasalahan mengenai faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan telah dipaparkan pada banyak penelitian. Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, *earning management*, keputusan investasi, manajemen risiko, ukuran perusahaan, jenis industri, struktur kepemilikan saham, tingkat suku bunga, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, mekanisme *Corporate Governance*, struktur modal, kebijakan deviden, pengungkapan CSR, likuiditas dan risiko perusahaan (Prasetia, Tomi, & Saerang, 2014; Herawaty, 2008; Rakhimsyah & Gunawan, 2011; Iswajuni, Manasikana, & Soetedjo, 2018; Pratama & Wiksuana, 2016; Ayem & Nugroho, 2016; Widyastari & Sari, 2018; Santoso, 2017; Rakhimsyah & Gunawan, 2011; Widarjo, 2011; Nurhayati, 2013; Sujana & Dewi, 2019; Badjra & Dewi, 2017; Indasari & Yadnyana, 2018; Syardiana, Rodoni, & Putri, 2015; Putri, 2017; Nadillah, 2017; Prasetyorini, 2013; Veronica Siregar & Bachtiar, 2010; Gayatri & Mustanda, 2012; Juliarsa & Sari, 2013; Sudarma, Putri, & Purnomosidhi, 2015).

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan (Pratama & Wiksuana, 2016). Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah utang perusahaan (Pratama & Wiksuana, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh (Nurhayati, 2013) dan penelitian (Khasanah & Kusmuriyanto, 2019). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Wirajaya (2013) menunjukkan hasil yang berbeda, dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung penelitian (Asandimitra & Rahayu, 2014).

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban liabilitas pendeknya (Murhadi, 2015). Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dapat dihitung dengan beberapa metode, dintaranya rasio lancar (*Current Ratio*) yaitu dengan membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancar, rasio perputaran piutang (*Account receivable turnover*) yaitu dengan membandingkan penjualan kredit dengan rata-rata piutang usaha, rasio perputaran persediaan (*inventory turnover ratio*) (Suhardi, 2018). Sedangkan rasio yang paling sering digunakan dalam perusahaan adalah rasio lancar *(Current Ratio).*

Bagi investor, likuiditas dianggap faktor penting dalam menilai suatu perusahaan, ketika likuiditas perusahaan rendah, berarti kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban juga rendah, sehingga keberlangsungan usahanya dipertanyakan. Semakin rendah likuiditas suatu perusahaan semakin menurun pula nilai perusahaan yang mengakibatkan menurun pula minat investor untuk menanamkan modal, semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin tinggi nilai perusahaan, yang mengakibatkan meningkat pula minat investor untuk berinvestasi (Wild, Subramanyam, & Halsey, 2004). Berdasarkan pendapat Wild tersebut menggambarkan bahwa tingkat likuiditas cukup berpengaruh terhadap minat investor dalam berinvestasi dalam suatu perusahaan.

Penelitian yang berkaitan dengan likuiditas perusahaan diantaranya dilakukan oleh Nurhayati (2013) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan

terhadap nilai perusahaan. Sinkron dengan hasil penelitian Nurhayati, penelitian Du, Wu, & Liang (2016) dimana likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berbeda terdapat pada penelitian Ukhriyawati & Putri (2016) yang mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Didukung penelitian yang berbeda milik (Indasari & Yadnyana, 2018).

Perusahaan membutuhkan dana dalam kegiatan operasionalnya. Bauran dana atau modal yang tepat akan akan menciptakan nilai yang baik dimata stakeholder. Bauran dana tersebut dapat dilihat melalui struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan bauran atau proporsi pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Horne & Wachowicz, 2013). Dewi & Wirajaya (2013) mengatakan struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan.

Aturan finansial konservatif menghendaki agar perusahaan tidak mempunyai utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri, dalam keadaan bagaimanapun. Pada sisi lain, konsep *cost of capital* menyatakan bahwa perusahaaan akan berusaha memperoleh struktur modal yang meminimalkan biaya penggunaan modal rata-rata. Minimalisasi modal rata-rata ini tidak mengharuskan komposisi jumlah modal eksternal yang lebih sedikit dari jumlah modal sendiri (Syardiana et al., 2015). Struktur modal dapat diukur dengan Debt Equity Ratio (DER) . DER merupakan perbandingan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan (Pradnyani, Purbawangsa, & Artini, 2017).

Penelitian yang berkaitan dengan struktur modal diantaranya penelitian Indasari & Yadnyana (2018) mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian tersebut, penelitian milik Missy, Budiyangto, & Riyadi (2016) pula mengatakan bahwa struktur berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Dewi & Wirajaya (2013) menyatakan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Syardiana et al., (2015) mengatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Beberapa hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terjadi *gap* antara hasil penelitian yang satu dengan yang lain. Hasil tersebut memunculkan dugaan bahwa adanya pengaruh tidak langsung antara variabel ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut perlu diteliti apakah ada variabel lain yang memediasi pengaruh antara variabel ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur terhadap nilai perusahaan.

Ditemukan satu variabel yang memungkinkan dapat dijadikan sebagai variabel mediasi pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Variabel tersebut yakni pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Ternyata sudah banyak penelitian yang meneliti faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pengugkapan *Corporate Social Responsibility*. Diantara penelitian tersebut ada yang meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengugkapan *Corporate Social Responsibility*. Perusahaan yang berukuran besar memiliki atensi yang lebih besar pula dari *stakeholder,* sehingga atensi itu secara

tidak langsung menjadi tekanan politis agar perusahaan selelu menjaga citra positif di mata *stakeholder*, hal ini dapat menjadi faktor yang mendukung perusahaan untuk meningkatkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Hal ini sesuai dengan penelitian Mahrani & Soewarno (2018), Widyastari & Sari (2018), Prasetya & Gayatri (2016), Wardhani & Muid (2017), Widiastuti, Utami, & Handoko (2018), Pratiwi & Ismawati (2017), Bangun, Andhika, & Wijaya (2016), Maulana & Yuyetta (2014), Trisnawati (2014).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* adalah likuiditas. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi berarti memiliki kondisi keuangan yang baik, semakin kuat keuangan perusahaan akan cenderung untuk memberikan informasi yang komprehensif dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kondisi keuangan lemah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wasito, Herwiyanti, & Kusumastati (2016), Kurniawan, Astuti, & Fadjar (2018), Putri (2017), Christiawan & Putri (2014), Arif & Wawo (2016) meskipun penelitian Sukenti, Hidayati, & Mawardi (2016) tidak sejalan.

Struktur modal juga merupakan faktor yang mempengaruhi pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Perusahaan dengan struktur modal tinggi yang artinya penggunaan modal dengan hutang lebih tinggi dibandingkan penggunaan ekuitas cenderung melakukan pengungkapan CSR lebih banyak sebagai sinyal yang baik bagi *debtholder* bahwa perusahaan melakukan tanggung jawab sosialnya

sehingga keberlangsungan perusahaan akan terjamin. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Pradnyani et al., 2017).

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan adalah komitemen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya (Undang-undang No 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, 2007).

Definisi tersebut dengan jelas menjelaskan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan bentuk pertanggung jawaban perusahaan terhadap lingkungan alam dan sosial masyarakat terutama sekitar perusahaan berdiri sebagai bentuk timbal balik perusahaan atas dampak lingkungan dan sosial yang ditimbulkan. Pertanggung jawaban tersebut bisa berupa pemberdayaan masyarakat sekitar perusahaan, rehabilitasi kerusakan lingkungan sekitar perusahaan, menjaga kelestarian alam dsb.

Perusahaan dengan pengungkapan CSR yang baik, berbanding lurus dengan hubungannya dengan masyarakat dan pembuat kebijakan. Oleh karenanya, keberlangsungan dan keberlanjutan perusahaan cukup terjamin. Investor akan memandang ini sebagai sesuatu yang positif dari perusahaan, sehingga minat investasi akan meningkat dari investor. Hal tersebut menggambarkan, semakin baik pengungkapan CSR suatu perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa dari banyak penelitian, sebagian besar mengatakan jika pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Diantaranya penelitian oleh (Retno & Priantinah, 2012). Penelitian selanjutnya ditulis (Iswajuni et al., 2018). Kemudian penelitian milik (Harjoto & Laksmana, 2018), penelitian (Singh, Sethuraman, & Lam, 2017), penelitian (Asti & Wijayanto, 2015) dan penelitian (Aboud & Diab, 2018). Konsistensi hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh positif antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dimungkinkan dapat memediasi pengaruh variabel ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, dewasa ini pengungkapan CSR menjadi sesuatu yang penting untuk membangun image positif perusahaan. Nurfadilah & Sagara (2018) pula mengatakan bahwa konsep pengungkapan CSR sudah mulai disadari perusahaan-perusahaan di Indonesia, baik itu dibidang pendidikan, lingkungan hidup, sosial dan lainnya.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian "**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Intervening**"

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan, maka ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya p rofitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, *earning management*, keputusan

investasi, manajemen risiko, ukuran perusahaan, jenis industri, struktur kepemilikan saham, tingkat suku bunga, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, mekanisme *Corporate Governance,* struktur modal, kebijakan deviden, pengungkapan CSR, likuiditas dan risiko perusahaan (Prasetia, Tomi, & Saerang, 2014; Herawaty, 2008; Rakhimsyah & Gunawan, 2011; Iswajuni, Manasikana, & Soetedjo, 2018; Pratama & Wiksuana, 2016; Ayem & Nugroho, 2016; Widyastari & Sari, 2018; Santoso, 2017; Rakhimsyah & Gunawan, 2011; Widarjo, 2011; Nurhayati, 2013; Sujana & Dewi, 2019; Badjra & Dewi, 2017; Indasari & Yadnyana, 2018; Syardiana, Rodoni, & Putri, 2015; Putri, 2017; Nadillah, 2017; Prasetyorini, 2013; Veronica Siregar & Bachtiar, 2010; Gayatri & Mustanda, 2012; Juliarsa & Sari, 2013; Sudarma, Putri, & Purnomosidhi, 2015).

1.3 Cakupan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dijelaskan diatas, maka cakupan masalah penelitian ini dibatasi pada :

1. Keluasan masalah, oleh karena adanya batasan waktu dan tenaga, peneliti hanya berfokus pada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan (X1), likuiditas (X2), struktur modal (X3), *Corporate Social Responsibility* (M) dan Nilai Perusahaan (Y).
2. Peneliti akan melakukan penelitian pada laporan keuangan dan ringkasan kinerja keuangan tahunan perusahaan manufaktur periode 2016 - 2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diakses melalui www.idx.co.id.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka rumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?

8. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* secara signifikan dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
9. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* secara signifikan dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
10. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* secara signifikan dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?

1.5 Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan diatas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

5. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
8. Untuk mengetahui apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* secara signifikan dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
9. Untuk mengetahui apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* secara signifikan dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia
10. Untuk mengetahui apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* secara signifikan dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun beberapa manfaat yang didapatkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat teoritis, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan literature bagi para akademisi dan memberikan pemahaman berkaitan dengan nilai perusahaan dan dapat dijadikan sebagai sumber referensi untuk penelitian selanjutnya.
2. Manfaat praktis bagi manajemen, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi perusahaan bagaimana peran ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal dan pengungkapan tanggung jawab sosial dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga hal ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam pengambilan keputusan yang bermanfaat untuk meningkatkan nilai perusahaan.
3. Manfaat praktis bagi investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran kepada investor faktor – faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga dapat dijadikan pertimbangan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan tertentu.

1.7 Orisinalitas Penelitian

Orisinalitas dalam penelitian ini yakni kerangka berpikir penelitian diwujudkan dalam bentuk model penelitian yaitu menguji pengaruh variabel ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dan penggunaan variabel intervening pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Dalam penelitian

terdahulu telah banyak dilakukan penelitian yang berakitan dengan nilai perusahaan. Penelitian tersebut diantaranya Prasetia et al., (2014), Sujana & Dewi (2019), Gayatri & Mustanda (2012), Prasetyorini (2013), Aboud & Diab (2018). Penelitian-penelitian tersebut menggunakan variabel dependen yang sama yakni nilai perusahaan. perbedaan antara kelima penlitian tersebut dengan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetia et al., (2014) menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, struktur modal, dan risiko perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berbeda karena variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Sujana & Dewi (2019) menggunakan variabel independen likuiditas, risiko perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Berbeda dengan penelitian ini karena variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Gayatri & Mustanda (2012) menggunakan variabel indepenen struktur modal, kebijakan deviden dan keputusan investasi. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berbeda karena variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan *Price Earning Ratio* (PER). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berbeda karena variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Aboud & Diab (2018) menggunakan variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independen. Sangat berbeda dengan penelitian ini karena penelitian ini menggunakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel mediasi.

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Kajian Teori Utama (Grand Theory)

2.1.1 Teori Sinyal *(Signalling Theory)*

Signalling Theory (Teori Sinyal) pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973. Teori Sinyal artinya memberikan sinyal, pihak pengirim memberikan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima, dalam hal ini pihak pengirim adalah perusahaan sedangkan pihak penerima adalah pengguna laporan keuangan. Retno & Priantinah (2012) mengatakan bahwa Teori Sinyal membahas tentang motivasi perusahaan dalam memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut agar tidak terjadi asimetri informasi antara manajemen dengan dan pihak eksternal. Brigham & Houston (2013) mengatakan bahwa seharusnya antarara manajemen dan pihak investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan, tetapi kenyataannya manajemen memiliki informasi yang lebih baik, atau terjadi informasi asimetris, sehinggap perlu untuk di simetriskan.

Dapat disimpulkan bahwa Teori Sinyal merupakan pembuktian dari perusahaan untuk memberikan informasi kepada pemegang kepentingan melalui laporan keuangan atau laporan tahunan. Informasi atau sinyal tersebut nantinya diolah oleh pengguna laporan keuangan untuk pengambilan keputusan. Salah satu pengguna tersebut adalah investor, investor menggunakan sinyal tersebut untuk memutuskan pananaman investasi terhadap suatu perusahaan. Sehingga, perusahaan berusaha

memberikan sinyal yang bagus untuk menarik minat investor, salah satunya melalui nilai perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat Price Book Value (PBV). Tingginya nilai perusahaan merupakan informasi yang dapat ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang baik. Teori Sinyal dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal terhadap nilai perusahaan dan hubungan antara variabel struktur modal terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility.*

Teori Sinyal mengatakan bahwa manajemen perusahaan akan berusaha untuk memberikan informasi positif kepada para pemegang kepentingan. Ukuran perusahaan yang diproksikan melalui total aset adalah sinyal positif yang bisa diinformasikan ketika perusahaan memiliki total aset besar. Total aset yang besar dinilai sebagai sinyal positif karena perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik.

Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi berarti perusahaan tersebut telah mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu berarti perusahaan memiliki kondisi kas yang cukup likuid. Dimana kondisi ini menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang sedang baik. Rasio likuiditas yang tinggi pada suatu perusahaan dinilai sebagai sinyal positif yang dapat diberikan oleh pihak manajemen.

Rasio stuktur modal yang tinggi berarti menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan dana eksternal seperti utang dan obligasi sebagai sumber dana. Penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan sebenarnya memiliki risiko yang tinggi, untuk berani mengambil risiko yang tinggi sebuah perusahaan tentunya akan melihat kemampuannya terlebih dahulu apabila konsekuensi dari risiko tersebut harus

ditanggung. Oleh karenanya, hanya perusahaan dengan kondisi sehatlah yang akan berani untuk mengambil keputusan tersebut. Sehingga, perusahaan dengan rasio struktur modal yang tinggi merupakan informasi yang ditangkap sebagai salah satu sinyal positif oleh para pemegang kepentingan.

Teori sinyal mengatakan bahwa manajemen perusahaan akan berusahaan memberikan informasi yang relevan kepada pemegang kepentingan. Baik informasi positif maupun negatif, akan tetapi manajemen perusahaan berusaha memberikan informasi yang positif sebagai daya tarik pemegang kepentingan dalam hal ini investor untuk menanamkan modalya kepada perusahaan. Nilai perusahaan adalah informasi penting yang dijadikan sebagai dasar pengambil keputusan oleh investor. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena merupakan sinyal yang dianggap bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham.

2.1.2 Teori Stakeholder *(Stakeholder Theory)*

Istilah *Stakeholder* pertama kali diperkenalkan oleh Stanford Research Institute (SRI) pada tahun 1963. Stakeholder didefinisikan sebagai *"any group or individual who can affect or be affected by the achievement of an organization's objective".* Stakeholder didefiniskan sebagai kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi dan dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi (Hamdani, 2016). Kelompok atau individu tersebut adalah pemegang kepentingan perusahaan yang

teridiri dari manajemen, pemilik, karyawan, pemerintah, masyarakat, investor, supplier, konsumen, dll.

Stakeholder diartikan sebagai pihak – pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, baik itu kepentingan langsung maupun tidak langsung terhadap eksistensi dan aktivitas perusahaan (Sudarma et al., 2015). Pihak – pihak tersebut memiliki kepentingan yang berbeda beda terhadap perusahaan, misalnya manajemen, mereka memiliki kepentingan untuk bagaimana meningkatkan kinerja perusahaan salah satunya melalui perbaikan rasio keuangan, penyusunan struktur modal yang tepat, dsb. Pemegang kepentingan lain yang berkepentingan terhadap perusahaan adalah pemegang saham atau investor, mereka harus mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan kegiatan lain yang menjamin keberlangsungan perusahaan, seperti pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Perusahaan yang sedemikian itu dianggap memiliki nilai yang baik . Dengan mengetahui kondisi perusahaan, investor dan calon investor dapat memutuskan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan. Menurut Retno & Priantinah (2012) perusahaan memang harus memperhatikan stakeholder, karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan atas aktivitas dan kebijakan perusahaan.

Dalam penelitian ini Teori Stakeholder digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan, kemudia hubungan antara variabel ukuran perusahaan dan likuditas terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility*.

Teori Stakeholder menyatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* adalah bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada *stakeholder* bahwa perusahaan tidak hanya beraktivitas untuk kepentingan dan keuntungan perusahaan semata, tetapi perusahaan juga berusaha untuk memenuhi tanggungjawab atas aktivitas perusahaan yang memberikan dampak negatif bagi lingkungan sekitar baik dampak sosial maupun lingkungan.

2.2 Kajian Variabel Penelitian

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil (Kusumajaya, 2011). Harmono (2017) mengatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Teori ekonomi menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah sebesar nilai sekarang dari deviden yang diekspekstasi, yakni nilai aliran kasa bersih yang akan diterima investor pada masa yang akan datang (Bararuallo, 2011). Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, sedangkan nilai yang tinggi tercermin dari harga saham perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang cenderung stabil atau yang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan. Selain memaksimalkan nilai perusahaan, tujuan perusahaan adalah

memberikan kemakmuran bagi pemegang saham, perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan memberikan kemakmuran bagi pemegang saham (Nadillah, 2017). Jika menginginkan kemakmuran yang tinggi, calon pemegang saham seharusnya memilih perusahaan yang memiliki nilai tinggi.

Nilai saham sebagai cermin dari nilai perusahaan dibedakan menjadi empat kategori (Bararuallo, 2011) yaitu :

1. Nilai nominal

   Nilai nominal adalah nilai yang tertera pada sertifikat saham, tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, dan disebut secara implisit neraca perusahaan. harga nominal adalah harga yang telah diotorisasi dalam RUPS.

2. Nilai buku

   Nilai saham yang dapat berubah-ubah atas pengaruh dari naik turunnya harga saham, pengaruh laba ditahan atau pembagian deviden. Nilai buku menunjukkan aktiva bersih satu lembar saham. Nilai buku dihitung dengan membagi jumlah nilai buku dengan jumlah lembar saham yang beredar.

3. Nilai pasar

   Nilai pasar terbentuk oleh pelaku pasar. Harga ini dibentuk berdasarkan mekanisme pasar atau kekuatan permintaan dan penawaran di Bursa Efek.

4. Nilai intrinsik

   Nilai intrinsik merupakan nilai saham yang sebenarnya. Nilai ini ditentukan berdasarkan *company analisys* menggunakan data fundamental, yaitu data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Selain itu ditentukan berdasarkan

technical analysis yaitu menggunakan data pasar saham perusahaan yang dianalisis.

2.2.1.1 Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan terdiri dari faktor eksternal dan faktor intenal. Faktor eksternal merupakan pengelompokan dari variabel-variebel yang tidak dapat dikendalikan perusahaan seperti tingkat suku bunga, keadaan pasar modal, pertumbuhan pasar, dll. Sedangkan faktor internal merupakan sekumpulan variabel-variabel yang dapat dikendalikan oleh perusahaan diantaranya profitabilitas, pembayaran deviden, ukuran perusahaan, pangsa pasar, dll.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2018) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses pasar modal. Kemudahaan tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemudahaan mendapatkan dana, sehingga investor menangkap hal tersebut sebagai sinyal positif dan prospek yang baik. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham karena menganggap ukuran perusahaan sebagai indikator perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang bagus, sehingga ukuran perusahaan bisa memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sujana & Dewi (2019) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi likuiditas mengindikasikan kemampuan perusahaan mampu melunasi kewajibannya maka akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Penelitian Cahyangi & Wirawati (2019) juga menyebutkan likuiditas

merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, perusahaan yang nilai likuiditasnya tinggi merupakan sinyal yang dapat meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan ikut meningkat.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, Rahayu & Saifi (2018) mengatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. perusahaan yang mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat utang tidak menjadi masalah meskipun penggunaan utang lebih banyak dibandingkan penggunaan ekuitas untuk pemenuhan modal perusahaan (Prasetia et al., 2014). Struktur modal menjadi pertimbangan bagi investor karena struktur modal tinggi berarti nilai perusahaan juga tinggi.

Penelitian Juliarsa & Sari (2013) menyebutkan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan CSR. Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR berarti perusahaan tersebut beroperasi tidak hanya untuk kepentingan perusahaan itu tetapi juga memperhatikan kepentingan stakeholdernya. Hal tersebut akan menimbulkan kepuasan dan apresiasi bagi stakeholder dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Indikator nilai perusahaan dapat diukur menggunakan cara-cara sebagai berikut :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

   Murhadi (2015) mengatakan nilai perusahaan dapat dihitung dengan *Price Earning Ratio (PER),* rasio ini menggambarkan perbandingan antara harga pasar

dengan harga per lembar saham. Bisa dikatakan bahwa PER adalah rasio penilaian harga pasar saham. PER diperoleh dengan cara :

$$PER = \frac{price\ per\ lembar\ saham}{Earning\ Per\ Share\ (EPS)}$$

2. Tobin's Q

Hamdani (2016) mengatakan bahwa Tobin's Q sebagai salah satu indikator nilai perusahaan. Tobin's Q sebagai salah satu indikator nilai perusahaan dapat diukur dengan membandingkan nilai pasar dari aset perusahaan dengan nilai penggantinya. Keunggulan dari Tobin's Q adalah rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Sedangkan kekurangannya rasio Tobin's Q sulit mencari keakuratannya karena memperkirakan biaya pengganti atas aset perusahaan bukanlah pekerjaan yang mudah. Tobin's Q diperoleh dengan cara :

$$Tobin's\ Q = \frac{\big((CPxjumlah\ saham\ beredar) + (TL + I)\big) - CA}{TA}$$

Keterangan :

Q : nilai perusahaan

CP : Closing Price

TL : Total Liabilities

I : Inventory

CA : Current Asets

TA : Total Aset

3. Price Book Value (PBV)

Murhadi (2015) mengatakan Rasio Price Book Value (PBV) dapat digunakan sebagai indikator nilai perusahaan, yaitu dari nilai buku saham. PBV merupakan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku saham. Nilai buku saham diperoleh dari perbandingan ekuitas pemegang saham dan jumlah saham yang beredar. Perusahaan yang baik memiliki nilai rasio PBV diatas satu.

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

Rasio PBV perusahaan yang stabil ditentukan oleh perbedaan antara ROE dan biaya ekuitasnya, yang diuraikan sebagai berikut :

1. Jika ROE sama dengan biaya ekuitas, maka PBV sama dengan satu. Dalam hal ini tidak terjadi penciptaan nilai.
2. Jika ROE melebihi biaya ekuitas, harga akan melebihi nilai ekuitas maka PBV akan lebih besar dari satu. Hal ini yang dimaksud dengan kondisi penciptaan nilai.
3. Jika ROE lebih rendah dari pada biaya ekuitas. PBV kurang dari satu maka terjadi penurunan nilai.

Penelitian ini menggunakan rasio penilaian Price Book Value (PBV). Metode ini digunakan berdasaarkan pertimbangan bahwa PBV memiliki keunggulan diantaranya :

1. Menghasilkan nilai yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar.
2. Menghasilkan standar yang konsisten pada seluruh perusahaan.
3. Perusahaan yang tidak dapat diukur dengan PER karena pendapatan negatif dapat dievaluasi menggunakan PBV.

2.2.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya perusahaan. perusahaan besar melakukan lebih banyak kegiatan, membuat lebih banyak dampak kepada masyarakat dan memiliki lebih banyak pemegang saham (Wardhani & Muid, 2017). Bringham & Houston (2018) ukuran perusahaan adalah skala dimana besar kecilnya perusahaan diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan total aset, nilai pasar saham dan nilai penjualan. Semakin besar total aset yang dimiliki, nilai pasar saham dan total penjualan maka semakin besar ukuran perusahaan.

Pada umumnya ukuran perusahaan dikelompokkan kedalam tiga kategori, yaitu *large firm, medium firm,* dan *small firm* (Kurniasih & Sari, 2013). Pengelompokkan tersebut berdasarkan total aset yang dimiliki. Menurut Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 ukuran perusahaan diklasifikasikan menjadi usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Usaha mikro jika total aset yang dimiliki kurang dari atau sama dengan 50 juta, usaha kecil jika aset yang dimiliki 50 – 500 juta, usaha menengah jika memiliki aset senilai 500 juta – 10 milyar, dan usaha besar jika aset yang dimiliki senilai lebih dari 10 milyar.

Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah mendapatkan informasi tentang perusahaan. perusahaan yang memiliki total aktiva sengan nilai yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya (Prasetyorini, 2013).

Ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan rumus sebagai berikut (Asandimitra & Rahayu, 2014) :

Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)

Aset merupakan bentuk sember daya atau alokasi dana (investasi) perusahaan (Wijaya, 2017). Aset dikelompokkan menjadi 2 jenis, yaitu :

1. Aset lancar, yaitu aset yang bisa dikonversi menjadi kas dalam waktu kurang dari satu tahun seperti kas dan setara kas, investasi jangka pendek, piutang usaha, persediaan, beban dibayar dimuka dan aset lancar lainnya.
2. Aset tidak lancar, yaitu aset yang memberikan manffat lebih dari satu tahun seperti investasi jangka panjang, aset tetap dan aset tidak lancar lainnya.

Penelitian ini menggunakan Total Aset dalam pengukuran variabel ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diproksikan menggunakan Log Natural total aset (Ln Total aset) dengan tujuan agar mengurangi data yang berlebih. Penggunaan Ln total aset, jumlah aset dengan nilai ratusan juta hinggamilyaran dapat disederhanakan tanpa mengubah proporsi jumlah aset yang sebenarnya. Selain itu penggunaan Ln Total Aset akan mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang besar dengan perusahaan yang terlalu kecil.

2.2.3 Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Murhadi, 2015). Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal

dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kurniawan, Astuti, & Fadjar (2018) mengatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menjamin terpenuhinya kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan, yaitu dengan cara membagi total aset lancar dengan total utang lancar perusahaan, maka akan didapatkan prosentase seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Likuiditas diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas merupakan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya (Indasari & Yadnyana, 2018). Likuiditas merupakan kondisi yang menunjukan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi utang jangka pendek (Putri, 2017). Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi berarti memiliki kemampuan menghasilkan kas dari aktiva yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban jangka pendek dan membiayai operasional perusahaan. Perusahaan yang seperti demikian dianggap oleh investor sebagai perusahaan yang sehat. Likuiditas yang tinggi dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi investor untuk menilai perusahaan yang baik.

Indikator pengukuran likuiditas menurut Wijaya (2017) dibagi menjadi tiga yaitu *Current Ratio* (Rasio Lancar) dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. *Quick Ratio* (Rasio Cepat) merupakan perbandingan antara aset lancar setelah dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Terakhir *Cash Ratio* (Rasio Kas) yaitu kas ditambah dengan piutang dibagi dengan kewajiban lancar.

Murhadi (2015) mengatakan ada tiga rasio yang bisa digunakan untuk mengukur likuiditas, yaitu :

1. *Current Ratio*

   Rasio lancar digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Rasio lancar digunakan sebagai penyebut *(denominator)*, karena mencerminkan liabilitas yang segera harus dibayar. Rasio yang direkomendasikan biasanya rasio yang terlalu tinggi menunjukkan perusahaan terlalu banya menyiman aset lancar, padahal aset lancar tidak menghasilkan imbal yang tinggi dibandingkan dengan aset tetap. Rasio yang terlalu rendah juga tidak baik, karena mengindikasikan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. dibawah ini adalah rumus untuk menghitung *Current Ratio.*

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$$

2. *Quick Ratio*

   Rasio cepat lebih ketat dalam mencerminkan kemampuan pemenuhan liabilitas lancar perusaahaan. Hal tersebut karena adanya unsur persediaan dan biaya dibayar dimuka. Biasanya perhitungan likuiditas menggunakan *Quick Ratio* akan lebih rendah dibandingkan perhitungan menggunakan *Current Ratio*. Dibawah ini adalah rumus untuk menghitung *Quick Ratio.*

$$Quick\ Ratio = \frac{Current\ Asset - (Inventory + prepayment)}{Current\ Liabilities}$$

3. *Cash Ratio*

Rasio lain yang digunakan dalam melihat likuiditas perusahaan adalah melihat rasio kas dan setara kas dalam hal ini *marketable securities* yang dimiliki perusahaan. Makin tinggi rasio kas menunjukkan makin likuid perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Akan tetapi, terlalu tinggi rasio kas memberikan dampak ne gatifa karena memegang kas dan setara kas dalam jumlah besar tidak memberikan imbal hasil yang memadai untuk perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas yang paling banyak digunakan perusahaan, yaitu *Current Ratio* (Rasio Lancar). Dibawah ini adalah rumus untuk menghitung *Cash Ratio.*

$$Cash\ Ratio = \frac{Cash + Marketable\ Securities}{Current\ Liabilities}$$

2.2.4 Struktur Modal

Horne & Wachowicz (2013) menjelaskan struktur modal merupakan bauran atau proporsi pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan utang perusahaan (Dhani & Utama, 2017). Perusahaan adalah entitas yang membutuhkan dana yang digunakan untuk operasional usaha, dana tersebut dapat d iperoleh dari modal sendiri dan dana dari pihak luar berupa utang.

Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mampu mengoptimalkan struktur modal, sehingga terjadi keseimbangan finansial dalam perusahaan tersebut. Manajemen akan mencari proporsi yang tepat atas penggunaan utang utang untuk

membiayai investasinya. Dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan pengembalian investasinya (Sulindawati & Purnamawanti, 2017).

2.2.4.1 Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal dalam perusahaan menurut (Brigham & Houston, 2013), berikut diantaranya :

1. Stabilitas penjualan

   Perusahaan yang penjualan relatif stabil dapat aman mengambil utang dalam jumlah besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur aset

   Perusahaan yang memiliki jumlah aset memadai akan cenderung mengambil utang lebih banyak, karena aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan.

3. Leverage operasi

   Jika hal lain dianggap sama, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan leverage keuangan karena perusahaan tersebut akan memilki risiko usaha yang lebih rendah.

4. Tingkat pertumbuhan

   Perusahaan dengan pertumbuhan cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Biaya emisi pada saham akan melebihi biaya emisi pada obligasi mendorong perusahaan dengan pertumbuhan pesat untuk lebih megandalkan utang.

5. Profitabilitas

   Perusahaan dengan tingkat pengembalian tinggi memungkinkan perusahaan untuk melakukan sebagian besar pendanaan melalui dana yang dihasilan secara internal.

6. Pajak

   Bunga merupakan beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak tinggi. Jadi makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar keunggulan dari utang.

7. Kendali

   Keputusan penggunaan utang atau ekuitas dipengaruhi oleh kendali manajemen dalam hak suara saham, jika lebih dari 50% saham maka manajemen akan memilih pendanaan menggunakan utang.

8. Sikap manajemen

   Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibanding yang lain, dan menggunakan utang yang lebih kecil. Sementara manajemen lain lebih agresif dengan lebih banyak menggunakan utang dalam menghasilkan laba yang lebih tinggi.

9. Sikap pemberian pinjaman dari lembaga pemeringkat

   Saran dan sikap lembaga pemeringkat mempengaruhi keputusan penggunaan modal, misalnya jika perusahaan diperingatkan jika perusahaan menerbitkan obligasi lagi maka peringkat obligasi akan diturunkan. Perusahaan akan berekspansi menggunakan ekuitas biasa.

10. Kondisi pasar

    Kondisi pasar obligasi ketika terjadi kebijakan utang ketat menjadi sepi, sehingga perusahaan yang membutuhkan modal harus pergi ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek.

11. Kondisi internal perusahaan

    Ketika perusahaan meramalkan laba yang lebih tinggi tidak lama lagi, namun laba belum diantisipasi investor, sehingga tidak tercermin dalam harga sahamnya. Perusahaan tidak akan menerbitkan saham dan lebih memilih utang samapai laba yang lebih tinggi tercermin dalam harga saham.

12. Fleksibilitas keuangan

    Perusahaan dapat menghasilkan uang dalam jumlah besar dari penganggaran modal dan keputusan operasi yang baik dibandingkan dengan keputusan keuangan yang baik.

Pecking Order Theory menyatakan dana eksternal dalam bentuk utang penggunaan utang lebih disukai dibandingkan modal ekuitas karena dua alasan. Alasan pertama pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kemudian, manajer penerbitan saham baru ini dikhawatirkan manajer ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Ayem & Nugroho, 2016).

Struktur modal merupakan bauran penggunaan dana, bauran penggunaan dana tersebut dapat diprosksikan menggunakan rasio dibawah ini (Husnan & Pudjiastuti, 2015):

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Ekuitas}$$

Struktur modal dapat dihitung dengan membandingkan utang dengan modal sendiri yang dinyatakan dalam rasio atau disebut *Debt Equity Ratio* (DER). Penelitian ini menggunakan rasio tersebut untuk menghitung struktur modal perusahaan.

2.2.5 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggungjawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek akonomi, sosial dan lingkungan (Untung, 2009). *World Business Council on Sustainable Development* dalam Suhardi (2018) pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan komitmen dari bisnis atau perusahaan untuk berperilaku etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, agar dapat meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, komunitas lokal dan masyarakat luas. Dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR adalah bentuk pertanggungjawaban perusahaan sebagai

konsekuensi dari operasional perusahaan terhadap lingkungan fisik dan lingkungan sosial masyarakat.

Dampak buruk akibat kegiatan usaha harus direduksi sedemikian rupa sehingga tidak membahayakan keselamatan masyarakat sekaligus tetap bersifat kondusif terhadap iklim usaha (Sumilat & Destriana, 2017). Etika bisnis dan pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan menurut Azheri (2011) direalisasikan kepada seluruh stakeholder perusahaan yaitu konsumen, karyawan, pemegang saham, kreditor, lingkungan, pemerintah dan komunitas atau masyarakat.

Menurut Untung (2009) pengungkapan CSR memilki beberapa manfaat, diantaranya :

1. Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merek perusahaan.
2. Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial.
3. Mereduksi risiko bisnis perusahaan.
4. Melebarkan akses sumber daya bagi operasional usaha.
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 produktifitas karyawan.
10. Peluang mendapatkan perusahaan.

Beberapa manfaat yang disebutkan diatas dapat memberikan gambaran bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memilki efek yang baik bagi

perusahaan yang melakukan pengungkapan. Sehingga dampaknya menjadi nilai *plus* yang dipandang oleh *stakeholders*, pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahan.

2.2.5.1 Faktor – faktor yang mempengaruhi pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Ada beberapa alasan yang mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan CSR, atau disebut faktor – faktor pengungkapan *Corporate Social Responsibility* menurut (Hamdani, 2016), diantaranya :

1. Alasan sosial, perusahaan melakukan pengungkapan CSR sebagai wujud tanggung jawab dalam menjaga kesejahteraan ekonomi masyarakat.
2. Alasan ekonomi, perusahaan melakukan pengungkapan CSR untuk membangun *image* positif.
3. Alasan hukum, peraturan pemerintah yang mengikat tentang pelaksanaan pengungkapan CSR menjadi dorongan bagi perusahaan.

Gunawan & Hermawan (2013) mengatakan bahwa standar petunjuk pengukuran dari pengungkapan *Corporate Social Responsibility* adalah pengukuran yang dikembangkan oleh Global Reporting Initiative (GRI). Negara-negara di Asia seperti Singapura, Malaysia, Vietnam, Laos, Thailand, termasuk Indonesia menggunakan pengukuan ini.

Indikator pengukuran GRI melalui beberapa versi, mulai dari GRI G2, GRI G3, GRI G3.1 hingga terakhir GRI G4. Indikator yang akan digunakan dalam

penelitian ini adalah yang terbaru yaitu GRI G4, pengukuran ini terdiri dari 91 yang terbagi dalam kategori. Berikut adalah kategori dalam GRI G4 :

1. Kategori ekonomi, terdiri dari kinerja ekonomi, keberadaaan pasar, dampak ekonomi tidak langsung, praktek pengadaan.
2. Kategori lingkungan, terdiri dari bahan, energi, air, keanekaragaman hayati, emisi, efluen dan limbah, produk dan jasa, kepatuhan, transportasi, lain-lain, asesmen pemasok atas lingkungan, mekanisme pengaduan masalah lingkungan.
3. Kategori sosial, terdiri dari sub kategori praktek ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggungjawab atas produk.

Skala pengukuran yang digunakan adalah dengan memberi skor 1 pada perusahaan yang mengungkapkan sesuai dengan elemen informasi yang diinginkan dan skor 0 jika tidak mengungkapkan. Kemudian skor tersebut dijumlahkan untuk mengukur indeks pengungkapan pada masing-masing perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur indeks pengungkapan CSR (Putri, 2017) adalah :

$$CSRD = \frac{V}{M}$$

Keterangan :

CSRD : indeks pengungkapan perusahaan

V : jumlah item yang yang sesungguhnya diungkapkan

M : jumlah item yang diharapkan oleh perusahaan

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan penelitian-penelitian dengan topik sama yang pernah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Penelitian terdahulu yang dijadikan sumber referensi dalam penelitian ini adalah penelitian yang membahas variabel ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian-penelitian tersebut menunjukkan temuan yang beragam. Tabel dibawah ini mmenunjukkan ringkasan penelitian yang dijadikan landasan penelitian.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Mafizatun Nurhayati (2013)	Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa	X1 : profitabilitas X2 : likuiditas X3 : ukuran Perusahaan	Profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
2.	Mahatma Dewi dan A. Wirajaya (2013)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	X1 : struktur modal X2 : profitabilitas X3 : ukuran perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
3	Raja Wulandari	Pengaruh Likuiditas, Leverage dan	X1 : likuiditas X2 : leverage	Likuiditas berpengaruh negatif

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
	Putri dan Catur Fatchu Ukhriyawati (2016)	Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2014	X3 : profitabilitas	tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Ade Pratiwi Indasari, I Ketut Yadnyana (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan	X1 : profitabilitas X2 : growth opportunity X3 : likuiditas X4 : struktur modal	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan growth opportunity, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif signifikan tehadap nilai perusaahaan.
5.	Ni Kadek Rai Prastuti, I Gede Merta Sudiartha (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur	X1 : struktur modal X2 : kebijakan deviden X3 : ukuran perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, struktur modal dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6	Yuanita, Missy, Budiyangto and Slamet Riyadi (2016)	Influence of Capitasl Structure, Size and Growth on Probability and Corporate Value	X1 : struktur modal X2 : ukuran perusahaan X3 : growth	Ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7.	Prakash J. Singh, Kannan Sethuraman	Impact of *Corporate Social Responsibility* Dimensions on Firm Value: Some	X1 : pengungkapan *Corporate Social*	Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
	and Jocelin Y. Lam (2017)	Evidence from Hong Kong and China	*Responsibility*	terhadap nilai perusahaan.
8.	Ni Kadek Widnyani Widyastari, Maria Mediatrix Ratna Sari (2017)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Kepemilikan Asing Pada Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*	X1 : ukuran perusahaan X2 : proporsi dewan komisaris independen X2 : kepemilikan asing	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR, proporsi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR sedangkan kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap pengungkapan CSR.
9.	Gagat Agus Wasito, Eliada Herwiyanti, Widya Hayu Warmeswara Kusumastuti (2016)	Pengaruh Corporate Governane, Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilotas terhadap *Corporate Social Responsibility* Disclosure	X1 : corporate governance X2 : profitabilitas X3 : likuiditas X4 : solvabilitas	Corporate governance tidak dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap CSR, sedangkan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap pengungkapan CSR.

Sumber : Data diolah, 2020.

2.4 Kerangka Berpikir

2.4.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula ukuran sebuah

perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar atau dalam hal ini diproksikan dengan jumlah aset yang besar merupakan sinyal positif untuk investor bahwa perusahaan tersebut bertumbuh, calon investor dan pemegang kepentingan perusahaan yang lain. Pernyataan ini sejalan dengan *Signalling Theory* dimana perusahaan akan memberikan informasi yang relevan bagi pemegang kepentingan melalui laporan keuangan, ukuran perusahaan dapat dilihat dalam laporan keuangan sebagai informasi mengenai total aset perusahaan, informasi mengenai total aset besar dinilai sebagai sinyal yang baik pada suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar merupakan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, perusahan dengan ukuran besar lebih kenal oleh masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi tentang perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham (Nurhayati, 2013). Total aset yang besar mengindikasikan adanya pertumbuhan yang baik pada perusahaan, respon positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Sejalan dengan penelitian Rizqia & Aisjah (2013) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signfikan terhadap nilai perusahaan. Didukung hasil yang sama oleh penelitian (Badjra & Dewi, 2017). penelitian Penelitian – penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan ukuran besar dapat membuat kepercayaan investor dan calon investor meningkat, sehingga akan menarik mereka untuk menanamkan modalnya di perusahaan, banyaknya saham yang

terjual dipasar modal dapat meningkatkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi rasio likuiditas berarti semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio yang terlalu tinggi tidak cukup baik untuk perusahaan karena ketersediaan aset lancar yang terlalu banyak tidak memberikan imbal yang maksimal kepada perusahaan. Demikian pula ketika rasio terlalu rendah, mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mempu memenuhi kewajiban jangka pendek, hal tersebut dapat diinterpretasikan sebagai ancaman untuk keberlangsungan perusahaan. Secara umum, perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka panjang adalah perusahaan yang baik. Keberlangsungan perusahaan tersebut cukup terjamin, hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor dan calon investor. Teori Sinyal mengatakan bahwa perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi berarti mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, kondisi tersebut megindikasikan kondisi keuangan perusahaan yang baik sehingga dapat dijadikan sebagai informasi atau sinyal yang baik bagi investor.

Likuiditas yang tinggi pada perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendek yang membuat *image* perusahaan menjadi baik, sesuai dengan Teori Sinyal yang menekankan bahwa tindakan yang diambil manajemen untuk memberikan informasi sinyal mengenai rasio likuiditas

(Cahyangi & Wirawati, 2019). Nilai perusahaan meningkat ketika rasio likuiditas meningkat (Du et al., 2016). Likuiditas yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan semakin meningkat, sebaliknya likuiditas rendah menyebabkan nilai perusahaan menurun (Sujana & Dewi, 2019). Dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang tinggi adalah *image* positif bagi perusahaan sehingga banyak investor yang tertarik untuk menanam modal, kenaikan minat investor berdampak pada harga saham yang juga meningkat, sehingga nilai perusahaan ikut meningkat.

2.4.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan bauran penggunaan modal dalam perusahaan yang terdiri dari modal eksternal dan internal, modal eksternal berasal dari utang sedangkan modal internal berasal dari ekuitas perusahaan. Keputusan pendanaan sangat penting bagi perusahaan untuk menjalankan operasi. Tingginya struktur modal berarti perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk kegiatan operasi dibandingkan penggunaan ekuitas. Penggunaan utang akan mempengaruhi risiko yang ditanggung. Perusahaan yang meningkatkan utang dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek kedepan karena berani menanggung risiko. Bararuallo (2011) mengatakan hanya perusahaan yang sehat dan kuat yang berutang drngan menanggung risiko yang besar.

Selain utang yang didapatkan selain dari penerbitan obligasi, yaitu utang dari bank tentu saja melalui proses analisis dari bank yang mengindikasikan perusahaan dalam kondisi sehat dan diprediksi mampu memenuhi kewajiban yang

ditanggungnya. Hal tersebut merupakan sinyal untuk membedakan perusahaan yang baik dan buruk, yaitu melalui struktur modal. Struktur modal yang tinggi dinterpretasikan sebagai sinyal baik oleh investor dan calon investor sehingga banyak yang menanamkan modal. Efeknya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Prasetia et al., (2014) mengatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dewi & Wirajaya (2013) mengatakan hal yang sama pada penelitiannya. Perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang sebagai utang berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Teori Stakeholder mengatakan bahwa perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang tinggi merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut bertanggungjawab terhadap *stakeholder* dan menganggap bahwa perusahaan tidak hanya beraktivitas untuk kepentingan perusahaan semata, akan tetapi juga bertanggungjawab terhadap dampak yang ditimbulkannya.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan sebagai konsekuensi dari aktivitas perusahaan kepada lingkungan fisik dan lingkungan sosial, terutama lingkungan sekitar perusahaan tersebut berdiri. Pengungkapan CSR adalah wujud dan pembuktian kepada *stakeholder* bahwa berdirinya perusahaan tidak hanya untuk kepentingan perusahaan saja, tetapi memperhatikan dampak dari aktivitas yang dilakukan. Hal

tersebut menjadi tanggungjawab kepada beberapa *stakeholder* yaitu masyarakat, karyawan, konsumen dan pemerintah. Pertanggungjawaban tersebut dianggap baik untuk keberlangsungan perusahaan oleh *stakeholder* yang lain yaitu investor, karena dengan adanya pengungkapan CSR, akan cukup menjamin keberlangsungan perusahaan. Diantararanya karena adanya dukungan pemerintah yang mengizinkan operasional perusahaan, selain itu dukungan konsumen dan masyarakat yang semakin mengenal produk – produk perusahaan. Saat ini masyarakat sudah cukup sadar dengan tanggungjawab yang seharusnya dilakukan oleh perusaahaan, termasuk diantarnya dengan melakukan pengungkapan CSR. Sehingga masyarakat menganggap, perusahaan yang melakukan pegungkapa CSR lebih banyak dianggap senbagai perusahaan yang bertanggungjawab. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya harga saham dan diikuti nilai perusahaan.

Penelitian Retno & Priantinah (2012) mengatakan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena reputasi perusahaan meningkat. Hasil yang sama disebutkan oleh (Mahrani & Soewarno, 2018) dan (Singh et al., 2017) bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Stakeholder Theory mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar mendapatkan perhatian yag lebih banyak dari masyarakat dibandingkan

dengan perusahaan yang berukuran kecil, sehingga perusahaan akan berusahaan menunjukkan citra positifnya dan bentuk tanggungjawabnya atas aktivitas yang dilakukan perusahaan, sehingga perusahaan yang berukuran besar akan cenderung melakukan pengungkapan CSR lebih banyak.

Ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin besar aktivitas perusahaan, sehingga dampak yang dirasakan masyarakat juga semakin terasa, baik dampak langsung maupun tidak langsung. Perusahaan yang berukuran besar lebih diperhatikan oleh stakeholder daripada perusahaan yang berukuran kecil, sehingga secara tidak langsung menuntut perusahaan untuk selalu memberikan *image* positif dimata stakeholder termasuk masyarakat didalamnya. Tuntutan tersebut yang menjadi faktor perusahaan berukuran besar untuk lebih banyak mengungkapkan *Corporate Social Responsibility*.

Penelitian Prasetya & Gayatri (2016) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan CSR. Hal ini disebabkan karena tekanan politis perusahaan besar lebih besar dari perusahaan kecil. Didukung penelitian Wardhani & Muid (2017) yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin luas pengungkapan CSR.

2.4.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Teori Stakeholder menyatakan bahwa perusahaan yang berada dalam kondisi kinerja keuangan yang baik, dalam hal ini adalah tingkat likuiditasnya, perusahaan

diharapkan akan memberikan kontribusi positif melalui kegiatan sosial dan mengungkapkan laporan tahunan perusahaan. Ini berarti perusahan mempedulikan masyarakat sekitar sebagai salah satu stakeholder perusahaan (Wasito, Herwiyanti, & Kusumastati, 2016). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi memiliki kesempatan besar untuk memperluas pengungkapan CSR karena perusahaan memiliki cukup dana yang menganggur, sehingga dana tersebut dapat dioptimalkan dengan digunakan untuk meningkatkan citra perusahaan melalui pengungkapan CSR.

Penelitian yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan adalah penelitian Putri (2017) yang mengatakan likuiditas tinggi merupakan gambaran keberhasilan perusahaan dalam membayar kewajiban. Salah satu bentuk apresiasi yang akan ditunjukkan perusahaan adalah dengan menambah kepercayaan dan *image* positif dengan mempublikasikan kegiatan yang berhubungan dengan tanggung jawab sosial. Penelitian yang sama ditunjukkan oleh Kurniawan et al., (2018) dimana perusahaan yang likuiditasnya tinggi akan lebih banyak melakukan pengungkapan CSR.

2.4.7 Pengaruh Struktur Modal terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Struktur modal suatu perusahaan menggambarkan persentase atau perbandingan modal yang berasal dari utang dan modal yang berasal dari ekuitas. Perusahaan yang menggunakan lebih banyak utang dianggap sebagai perusahaan yang sehat karena siap menanggung risiko yang ada. Perusahaan dengan struktur

modal tinggi berarti akan mendapat perhatian dari *debtholder*. Dengan luasnya pengungkapan CSR, perusahaan akan mendapat kepercayaan lebih dari *stakeholder* seperti masyarakat, konsumen, pemerintah dan investor, oleh karenanya keberlangsungan perusahaan akan cukup terjamin. Dari pernyataan tersebut, *debtholder* akan melihat bahwa perusahaan dalam kodisi yang baik dan dapat memenuhi kewajiban yang ada. Hal ini merupakan upaya perusahaan dalam memberikan informasi atau sinyal positif sesuai yang dinyatakan dalam Teori Sinyal. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur modal tinggi akan cenderung melakukan pengungkapan CSR lebih banyak.

Sejalan dengan penelitian (Pradnyani et al., 2017) menghasilkan kesimpulan bahwa struktur modal yang tinggi berbanding lurus dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Karena rasio utang yang justru membuat perusahaan lebih banyak merealisasikan program CSR dan menganggap bahwa program CSR dapat berdampak pada perusahaan dalam jangka panjang.

2.4.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Hipotesis 4 menyebutkan bahwa Pengungkapan Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut berdasarkan Teori Stakeholder dan hasil penelitian (Mahrani & Soewarno, 2018). Dimana semakin tinggi pengungkapan CSR semakin tinggi pula nilai perusahaan. semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR berarti aktivitas perusahaan tidak hanya

untuk kepentingan perusahaan saja, dalam hal ini tidak hanya memperbanyak laba, tetapi juga melaksanakan kewajibannya terhadap *stakeholder* seperti karyawan, konsumen, masyarakat dan pemerintah. Sehingga perusahaan mendapat atensi positif dari *stakeholder* yaitu investor.

Ukuran perusahaan yang besar cenderung mendapatkan atensi yang lebih besar pula dari *stakeholder*. Perhatian tersebut secara tidak langsung menjadi tuntutan untuk meningkatkan pengungkapan CSR sebagai alat komunikasi bahwa perusahaan bertanggungjawab atas dampak yang ditimbulkan perusahaan.

Hasil penelitian Kusuma (2019) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap luas pengungkapan CSR. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang memiliki ukuran besar mendapatkan sorotan dan perhatian dari masyarakat. Jadi, semakin besar total aset yang dimiliki maka perusahaan akan cenderung melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak. Didukung penelitian Wardhani & Muid (2017) bahwa aktivitas operasi perusahaan yang lebih besar lebih diperhatikan oleh *stakeholder*, maka perusahaan akan lebih banyak dalam melakukan pengungkapan CSR sebagai alat komunikasi untuk menjaga hubungan baik dan memenuhi harapan *stakeholder*.

Belum terdapat penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh tidak langsung antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Tetapi, ada penelitian terdahulu yang telah menguji pengaruh langsung antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hipotesis 4 dan penelitian terdahulu diatas maka dapat disimpulkan

bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR.

2.4.9 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Hipotesis 4 menyebutkan bahwa Pengungkapan Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut berdasarkan Teori Stakeholder dan hasil penelitian (Mahrani & Soewarno, 2018). Dimana semakin tinggi pengungkapan CSR semakin tinggi pula nilai perusahaan. semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR berarti aktivitas perusahaan tidak hanya untuk kepentingan perusahaan saja, dalam hal ini tidak hanya memperbanyak laba, tetapi juga melaksanakan kewajibannya terhadap *stakeholder* seperti karyawan, konsumen, masyarakat dan pemerintah. Sehingga mendapat atensi positif dari *stakeholder* yaitu investor.

Hasil penelitian Wasito, Herwiyanti, & Kusumastati (2016) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR. Ketika perusahaan mendapatkan kinerja keuangan yang baik, dalam hal ini likuiditas, mereka akan berkontribusi positif melalui kegiatan sosial dan megungkapkannya dalam laporan tahunan. Sejalan dengan penelitian diatas, penelitian Kurniawan et al., (2018) mengatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi berbanding lurus dengan banyaknya pengungkapan CSR.

Berdasarkan pernyataan diatas, perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan meningkatkan luas pengungakapan CSR sebagai kontribusi positif

perusahaan terhadap linkungan. Perusahaan yang pengugkapan CSR nya lebih luas maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena berarti perusahaan tersebut bertanggungjawab terhadap *stakeholder*. Hal ini sesuai dengan *Stakeholder Theory* dimana perusahaan tidak hanya beraktivitas untuk keuntungan semata tetapi berkontribusi positif dan bertanggungjawab terhadap *stakeholder*.

Belum terdapat penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh tidak langsung antara likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Tetapi, ada penelitian terdahulu yang telah menguji pengaruh langsung antara likuiditas terhadap nilai perusahaan dan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hipotesis 4 dan penelitian terdahulu diatas maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR.

2.4.10 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Melalui Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Hipotesis 4 menyebutkan bahwa Pengungkapan Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut berdasarkan Teori Stakeholder dan hasil penelitian (Mahrani & Soewarno, 2018). Dimana semakin tinggi pengungkapan CSR semakin tinggi pula nilai perusahaan. semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR berarti aktivitas perusahaan tidak hanya untuk kepentingan perusahaan saja, dalam hal ini tidak hanya memperbanyak laba, tetapi juga melaksanakan kewajibannya terhadap *stakeholder* seperti karyawan,

konsumen, masyarakat dan pemerintah. Sehingga mendapat atensi positif dari *stakeholder* yaitu investor.

Penelitian Pradnyani et al., (2017) mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR. Perusahaan dengan struktur modal tinggi tidak membuat perusahaan mundur dalam merealisasikan program CSR. Perusahaan tidak bisa menganggap remeh ancaman risiko ketika pengungkapan CSR sedikit dilakukan.

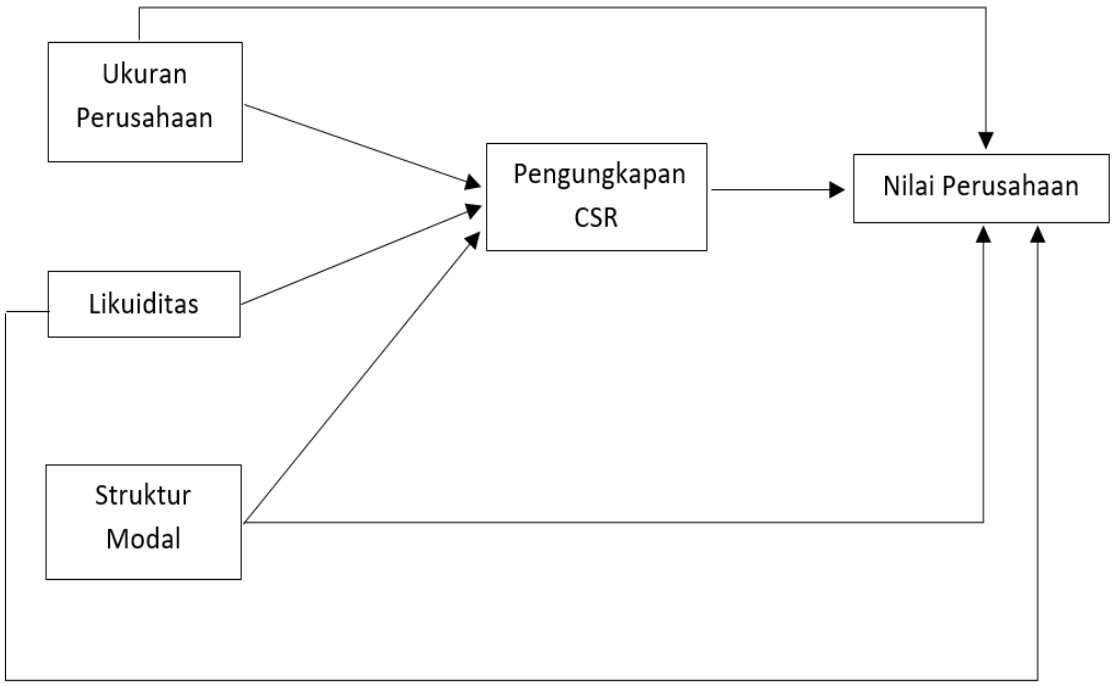
Selain itu, perusahaan dengan struktur modal tinggi berarti akan mendapat perhatian dari *debtholder*. Dengan luasnya pengungkapan CSR, perusahaan akan mendapat kepercayaan lebih dari *stakeholder* seperti masyarakat, konsumen, pemerintah dan investor, oleh karenanya keberlangsungan perusahaan akan cukup terjamin. Dari pernyataan tersebut, *debtholder* akan melihat bahwa perusahaan dalam kodisi yang baik dan dapat memenuhi kewajiban yang ada.

Penjelasan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki struktur modal tinggi maka akan lebih banyak melakukan pengungkapan CSR sebagai informasi bagi *debtholder* bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang kuat dan siap terhadap risiko, sementara perusahaan dengan pengungkapan CSR lebih banyak akan dinilai sebagai perusahaan yang bertanggungjawab sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan *Signalling Theory* dimana perusahaan akan memberikan informasi yang relevan bagi pemegang kepentingan.

Belum terdapat penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh tidak langsung antara struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Tetapi, ada penelitian

terdahulu yang telah menguji pengaruh langsung antara struktur modal terhadap nilai perusahaan dan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hipotesis 4 dan penelitian terdahulu diatas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR.

Gambar 2.1 Kerangka berpikir



2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir yang telah dijelaskan diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Hipotesis 1).

2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Hipotesis 2).
3. Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Hipotesis 3).
4. Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Hipotesis 4),.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR (Hipotesis 5),.
6. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR (Hipotesis 6).
7. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR (Hipotesis 7).
8. Pengungkapan CSR secara positif dan signifikan dapat memediasai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Hipotesis 8).
9. Pengungkapan CSR secara positif dan signifikan dapat memediasai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (Hipotesis 9).
10. Pengungkapan CSR secara positif dan signifikan dapat memediasai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Hipotesis 10).

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel intervening. Berdasarkan pembahasan yang telah disajikan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
3. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
4. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

6. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
7. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
8. Pengugkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
9. Pengugkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
10. Pengugkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Saran yang dapat diberikan bagi perusahaan sesuai dengan hasil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan. Berdasarkan hasil tersebut pihak manajemen perusahaan sebaiknya berupaya meningkatkan rasio likuiditas bagi perusahaan yang rasio likuiditasnya masih kecil atau kurang 100% dari dan mempertahankan rasio likuiditas bagi perusahaan yang likuiditasnya sudah cukup tinggi atau diatas 100% dengan memperbaiki kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
b. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan nilai perusahaan, dan pengungkapan CSR terbukti memediasi ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, maka menjadi evaluasi bagi perusahaan yang pengungkapannya masih rendah untuk meningkatkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan baik pada bidang ekonomi, lingkungan, praktek ketanagakerjaan, Hak Asasi Manusia (HAM) dan tanggungjawab atas produk.

2. Bagi Investor

Bagi investor perlu memperhatikan likuiditas dengan melihat perusahaan yang memiliki rasio likuiditas lebih dari atau sama dengan 100%, karena berarti perusahaan memiliki kinerja keuangan yang bagus. Selain itu juga melihat banyaknya pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, karena berarti perusahaan tersebut lebih bertanggungjawab terhadap *stakeholder* sekaligus sebagai indikator perusahaan yang *going concern.* Pertimbangan tersebut perlu

dilakukan dalam pengambilan keputusan ketika akan menanamkan saham pada perusahaan manufaktur karena berdasarkan hasil penelitian ini variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

   Berdasarkan hasil penelitian ini terdapat variabel penelitian yang tidak berpengaruh baik secara langsung maupun melalui mediasi. Oleh sebab itu penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel, indikator, atau variabel mediasi lain.

DAFTAR PUSTAKA

Aboud, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, *8*(4), 442–458. https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079

Arif, F. A., & Wawo, A. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Assets*, *6*(2), 177–195.

Arita, E., & Mukhtar, R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018. *Menara Ilmu*, *XIII*(10), 13–21.

Asandimitra, N., & Rahayu, F. D. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *2*(2), 548–581.

Asti, A. M., & Wijayanto, A. (2015). The Effect of Size, Leverage, Liquidity and Corporate Social Responsibility on Corporate Value with Profitabilitas As An Intervening Variabel. *Management Analysis Journal*, *4*(1).

Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Keputusan Investasi terhadap Niali Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, *4*(1), 31–39.

Azheri, B. (2011). *Corporate Social Responsibility*. Depok: Rajawali Pers.

Badjra, I. B., & Dewi, A. . A. K. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *6*(4), 2161–2190.

Bangun, N., Andhika, C., & Wijaya, H. (2016). Pengaruh Tipe Industri, Mekanisme Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Corporate Social Resposibility Disclosure. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, *18*(2), 123–130.

Bararuallo, F. (2011). *Nilai Perusahaan : Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Penerbit Universitas Atma Jaya.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Bringham, & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Cahyani, G. A. P., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *27*(2), 1263. https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i02.p16

Christiawan, Y. J., & Putri, R. A. (2014). Pengaruh Profatibilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Business Accounting Review*, *2*(1), 61–70.

Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, *4*(2), 358–372.

Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, *2*(1), 135–148.

Du, J., Wu, F., & Liang, X. (2016). Corporate liquidity and firm value: evidence from China's listed firms. *SHS Web of Conferences*, *24*, 01013. https://doi.org/10.1051/shsconf/20162401013

Fajriana, A., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Nominal*, *5*(2), 16–28. https://doi.org/10.21831/nominal.v5i2.11721

Gayatri, N. L. P. R., & Mustanda, I. K. (2012). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 1700–1718.

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbiy Universitas Diponegoro.

Gunawan, J., & Hermawan, R. (2013). Corporate Social Disclosures in Southeast Asia : A Preliminary Study. *Icseard Journal*, *6*(3), 45–67.

Hamdani. (2016). *Good Corporate Governance*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Harjoto, M., & Laksmana, I. (2018). The Impact of Corporate Social Responsibility on Risk Taking and Firm Value. *Journal of Business Ethics*, *151*(2), 353–373. https://doi.org/10.1007/s10551-016-3202-y

Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.

Herawaty, V. (2008). Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *10*(2).

Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, *16*(2), 232–242. https://doi.org/10.20885/jsb.vol16.iss2.art8

Horne, V. J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2013). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Indasari, A. P., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, *22*(1), 714–746. https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i01.p27

Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The Effect of Enterprise Risk Management (ERM) on Firm Value in Manufacturing Companies Listed on Indonesian Stock Exchange Year 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, *3*(2), 224–235. https://doi.org/10.1108/ajar-06-2018-0006

Juliarsa, G. A. M. E. R. G., & Sari, M. M. R. (2013). Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *5*(3), 723–738.

Khasanah, U., & Kusmuriyanto. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Economic Education Analysis Journal*, *2*(1), 18–23.

Kurniasih, T., & Sari, M. M. R. (2013). Pengaruh Return On Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Avoidance. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, *18*(1), 58–66.

Kurniawan, A., Astuti, D. S. P., & Fadjar, H. (2018). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Pengungakapan Corporate Social Responsibility dengan Kepemilikan INstitusaional sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, *14*(1), 40–49.

Kusuma, H. N. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Kepemilikan

Saham Publik Terhadap Luas Pengungkapan CSR Pada Perusahaan di Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014 - 2015. *Journal of Chemical Information and Modeling*, *53*(9), 1689–1699. https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004

Kusumajaya, D. K. O. (2011). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Udayana.

Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism and Corporate Social Responsibility on Financial Performance with Earnings Management as Mediating Variable. *Emerald Insight*, *3*(1), 41–60. https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008

Maulana, F., & Yuyetta, E. N. A. (2014). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Diponegoro Journal of Accounting*, *3*(2), 1–14.

Missy, Y., Budiyanto, & Riyadi, S. (2016). Influence of Capital Structure, Size and Growth on Profitability and Corporate Value. *International Journal of Business and Finance Management Research*, *4*, 80–101.

Mujib, A. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth, Media Exposure dan Struktur Modal Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014)*. Universitas Muria Kudus.

Murhadi, W. R. (2015). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.

Nadillah, D. Y. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Kinerja Keuangan dengan Pengungkapan Social Responnsibility sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2014. *JOM Fekon*, *4*(1), 601–615.

Nurfadilah, W., & Sagara, Y. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntabilitas*, *8*(1), 78–89. https://doi.org/10.24167/jab.v16i2.1696

Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *ResearchGate*, *5*(2), 144–153.

Pradnyani, I. G. A. A., Purbawangsa, L. . A., & Artini, L. G. S. (2017). Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, *6*(5), 1967–1994.

Prasetia, T. E., Tomi, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, *2*(2), 879–889.

Prasetya, P. J., & Gayatri. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi*, *14*(1), 511–538.

Prasetyorini, B. fitri. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *5*(7).

Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *5*(2), 1338–1367. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p16

Pratiwi, L., & Ismawati, K. (2017). Analisis Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. *Jurnal Penelitian Dan Kajian Ilmiah*, *15*(2), 20–28.

Putri, R. K. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Basis Kepemilikan Terhadap Corporate Social Responsibility Pada Peruahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2012 -2014. *JOM Fekon*, *4*(1), 558–571. https://doi.org/10.1038/132817a0

Rahayu, S. M., & Saifi, M. (2018). The Reciprocal Relationship Between Profitability and Capital Structure and Its Impacts on the Corporate Values of Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*. https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196

Rakhimsyah, L. A., & Gunawan, B. (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*, *7*(1), 31–45.

Retno, R. D., & Priantinah, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance Dan

Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, *1*(2), 84–103. https://doi.org/10.21831/nominal.v1i2.1000

Rizqia, D. A., & Aisjah, S. (2013). Effect of Managerial Ownership , Financial Leverage , Profitability , Firm Size , and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, *4*(11), 120–130.

Santoso, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional*, 27–28.

Singh, P. J., Sethuraman, K., & Lam, J. Y. (2017). Impact of Corporate Social Responsibility Dimensions on Firm Value: Some Evidence From Hong Kong and China. *Sustainability (Switzerland)*, *9*(9). https://doi.org/10.3390/su9091532

Sudarma, M., Putri, A. K., & Purnomosidhi, B. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, *14*(2). https://doi.org/10.18202/jam23026332.14.2.16

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta.

Suhardi. (2018). *Pengantar Manajemen dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Gava Media.

Sujana, I. K., & Dewi, I. A. P. T. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, *26*, 85. https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p04

Sukenti, S., Hidayati, N., & Mawardi, M. C. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Growth terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan*. 15–33.

Sulindawati, N. L. G. E., & Purnamawanti, I. G. A. (2017). *Manajaemen Keuangan : Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Depok: Rajawali Pers.

Sumilat, H., & Destriana, N. (2017). *Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility*. *19*(1), 129–140.

Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2015). Pengaruh Investment Opportunity

Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan. *AKUNTABILITAS*, *VIII*(1), 39–46.

Trisnawati, R. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Dewan Komisaris dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Journal Accounting Paper FEB UNS*.

Ukhriyawati, C. F., & Putri, R. W. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Bening*, *3*(1), 52–73.

Undang-undang No 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. , (2007).

Untung, H. B. (2009). *Corporate Social Responsibility*. Jakarta: Sinar Grafika.

Veronica Siregar, S., & Bachtiar, Y. (2010). Corporate social reporting: empirical evidence from Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, *3*(3), 241–252. https://doi.org/10.1108/17538391011072435

Wahyudin, A. (2015). *Metodologi Penelitian : Penelitian Bisnis dan Pendidikan*. Semarang: Unnes Press.

Wardhani, R. A., & Muid, D. (2017). Pengaruh Agresivitas Pajak, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadp Corporate Social Responsibility. *Diponegoro Journal of Accounting*, *6*, 1–10.

Wasito, G. A., Herwiyanti, E., & Kusumastati, W. H. W. (2016). Pengaruh Corporate Governance ,Profitabilitas ,Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, *18*(1), 1–10.

Widarjo, W. (2011). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *8*(2), 157–170.

Widiastuti, H., Utami, E. R., & Handoko, R. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tipe Industri, Growth dan Media Exposure Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Social Perusahaan. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *3*(25), 107–117.

Widyastari, N. K. W., & Sari, M. M. R. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Kepemilikan Asing pada

Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi*, *22*(3), 1826–1856. https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i03.p07

Wijaya, D. (2017). *Manajemen Keuangan 1 Berbasis IFRS*. Yogyakarta: Gava Media.

Wild, J., Subramanyam, & Halsey, R. F. (2004). *Financial Statement Analysis*. Jakarta: Salemba Empat.