Jurnal Samudra Ekonomi & Bisnis
Volume 15, Nomor 2, Mei 2024
P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

The Influence of Corporate Social Responsibility Disclosure, Profitability, Leverage, and Firm Size on Firm Value

Ardivan Dicha Valentino*), Putu Ery Setiawan
Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Udayana, Indonesia
**e-mail korespondensi: ardivan.dicha19@student.unud.ac.id*

Info Artikel

Riwayat Artikel :
Diterima: 08 Agustus 2023
Disetujui: 09 November 2023
Dipublikasikan: Mei 2024

Nomor DOI :
10.33059/jseb.v15i2.8427

Cara Mensitasi :
Valentino, A. D., & Setiawan, P. E. (2024). Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility*, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, *15*(2), 272-285. DOI: 10.33059/jseb.v15i2.8427.

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk memperoleh bukti empiris bagaimana pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR), profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan kinerja perusahaan melalui pergerakan harga saham. Studi ini dilakukan pada perusahaan berindeks SRI-KEHATI selama periode 2020-2022. Metode pengumpulan data menggunakan observasi non-partisipan. Metode penentuan sampel menggunakan *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Leverage*, Nilai Perusahaan, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan.

Article Info

Article History :
Received: 08 August 2023
Accepted: 09 November 2023
Published: May 2024

DOI Number :
10.33059/jseb.v15i2.8427

How to Cite :
Valentino, A. D., & Setiawan, P. E. (2024). Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility*, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, *15*(2), 272-285. DOI: 10.33059/jseb.v15i2.8427.

Abstract

The aim of this research is to obtain empirical evidence on how corporate social responsibility (CSR) disclosure, profitability, leverage, and firm size influence firm value. Firm value is an indicator that shows company performance through stock price movements. This study was conducted on SRI-KEHATI indexed companies during the 2020-2022 period. The data collection method uses non-participant observation. The sampling method uses non-probability sampling with purposive technique. The collected data was analyzed using multiple linear regression. The research results show that CSR disclosure has no influence on firm value, profitability and leverage have a positive influence on firm value, and firm size has a negative influence on firm value.

Keywords: *Leverage, Firm Value, Disclosure of Corporate Social Responsibility, Profitability, Firm Size.*

2614-1523/©2024 The Authors. Published by Fakultas Ekonomi Universitas Samudra.
This is an open access article under the CC BY-SA license (https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis mengharuskan perusahaan untuk menciptakan nilai yang baik. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Firmansyah *et al*., 2019). Nilai perusahaan merupakan pandangan investor atas prestasi perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang kerap dikaitkan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Nilai perusahaan ditandai pada naik turunnya harga saham pada perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham yang diikuti dengan peningkatan harga saham (Nguyen, 2018).

Nilai perusahaan sebagai cerminan dari kinerja dan harga saham perusahaan yang dapat menentukan persepsi investor. Hal ini berlaku untuk seluruh perusahaan, termasuk yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI. Indeks SRI-KEHATI merupakan indeks saham yang memfokuskan kinerjanya dari aspek tanggungjawab sosialnya. Perusahaan yang tergabung dalam indeks tersebut tidak selalu memiliki nilai perusahaan yang baik, seperti pada PTPP mengalami penurunan pada pertumbuhan laba pada tahun 2022 dikarenakan perusahaan tersebut menggunakan utang yang besar untuk mendanai aktivitasnya. Pertumbuhan nilai perusahaan dipengaruhi beberapa faktor, yaitu faktor keuangan dan non keuangan. Faktor keuangan meliputi ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan insititusional (Harsono, 2018); sementara faktor non keuangan seperti pengungkapan CSR (Panjaitan, 2015). Penelitian ini menggunakan pengungkapan CSR, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan.

Pengungkapan CSR merupakan tindakan yang dijalankan perusahaan dalam tanggungjawab sosialnya terhadap masyarakat dan lingkungan. Pengungkapan CSR dipandang dapat meningkatkan reputasi perusahaan, karena *stakeholder* beranggapan perusahaan memiliki kepedulan kepada mereka yang nantinya meningkatkan reputasi perusahaan (Hafez, 2016). Faktor keuangan saja belum bisa memastikan nilai perusahaan tumbuh dengan berkelanjutan (Sabitani & Sudana, 2019). Pengungkapan CSR perlu dilakukan untuk mengetahui tanggungjawab sosial perusahaan yang telah dilakukan, sebagai suatu tindakan antisipasi dari aktivitas perusahaan yang tidak terkontrol atas sumber daya sebagai akibat dari perkembangan perusahaannya. Penelitian yang dilakukan Wirakusuma & Narayana (2021) serta Meilinda & Dwiana (2018) mengungkapkan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Dahliatul & Sucipto (2020) bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif atas nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitasnya untuk menghasilkan laba perusahaan. Rasio profitabilitas menggambarkan keefektivitas perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang dimilikinya (Tui *et al*., 2017). Nilai rasio ini digunakan untuk menunjukkan kinerja perusahaan dalam tingkat yang tinggi, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan (Wijaya *et al*., 2021). Perusahaan yang pertumbuhan labanya terus tumbuh menjadi indikasi bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik, sehingga dapat menghasilkan tanggapan yang positif dari investor. Hal ini juga sesuai dengan hasil penelitian milik Akhmadi & Januarsi (2021), Ayu & Suarjaya (2017) serta Raningsih & Artini (2018) bahwa profitabilitas yang tinggi meningkatkan loyalitas investor dan pemegang saham perusahaan. Namun demikian, hasil tidak selaras diperoleh dalam penelitian Robiyanto *et al*. (2020) yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam mencukupi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek maupun panjang atau mengukur jauhnya perusahaan didanai menggunakan utang

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

(Wiagustini, 2014; Siahaan, 2013). Perusahaan dapat memaksimalkan usahanya untuk mendapatkan keuntungan dengan menggunakan utang guna memperoleh sejumlah modal. Penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila digunakan sesuai dengan batasannya. Jika sudah melewati batasan tertentu, maka manfaat yang didapatkan perusahaan lebih kecil daripada biaya yang ditanggung. Argumen ini didukung hasil penelitian milik Markonah *et al*. (2020) bahwa *leverage* menguntungkan investor jika keuntungannya lebih besar dari biaya tetapnya. Hasil penelitian Octaviany *et al*. (2019) serta Kartikasari *et al*. (2019) juga menunjukkan *leverage* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian Astuti *et al*. (2018) mengungkapkan *leverage* memiliki pengaruh negatif pada nilai perusahaan. Dengan demikian, *leverage* memiliki dampak baik dan buruk bagi perusahaan, yang dapat menyebabkan perusahaan berkembang ke arah yang lebih baik atau yang sebaliknya.

Ukuran perusahaan merupakan kriteria perusahaan dapat dikategorikan besar atau kecil menurut total aktiva, total penjualan, nilai saham dan sebagainya (Ayu & Gerianta, 2018). Ukuran perusahaan menjadi salah satu aspek penting untuk melihat total aset yang dimiliki perusahaan, dimana total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan sudah memasuki tahap kedewasaannya (Suwardika & Mustanda, 2017). Masa kedewasaan itu menunjukkan perusahaan mempunyai arus kas yang positif dan diperkirakan memiliki aspek baik untuk rentang waktu yang lama. Menurut hasil penelitian Widyantari & Yadnya (2017) dan Hirdinis (2019), ukuran perusahaan besar lebih siap untuk mengakses pasar modal daripada perusahaan yang relatif lebih kecil serta umumnya dapat menungkapkan suatu informasi secara lebih rinci. Perusahaan dengan ukuran besar menunjukkan perusahaan telah bertumbuh, dan investor merespon positif terkait hal itu dan menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian milik Akbar & Fahmi (2020) mengungkapkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan, tetapi temuan empiris Ramdhonah *et al*. (2019) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Penelitian ini diekspektasikan memiliki manfaat baik secara teoritis maupun secara praktis, yaitu dapat memberi kontribusi dalam penambahan informasi pengetahuan dan wawasan mengenai teori sinyal dan teori stakeholder yang dapat dilihat dari pengaruh pengungkapan CSR, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dapat digunakan oleh investor untuk bahan pertimbangan serta penilaian mengenai perusahaan, dapat memberikan manfaat bagi perusahaan berupa saran untuk memahami serta menjadi panduan manajemen perusahaan, serta dapat menambah kajian empiris pada penelitian selanjutnya. Penelitian ini merupakan pembaharuan dari penelitian yang dilakukan Dwiastuti & Dillak (2019) dengan penambahan variabel pengungkapan CSR serta menggunakan proksi DAR (*Debt to Asset Ratio*) untuk mengukur variabel *leverage*.

TELAAH LITERATUR

Penelitian ini mendasarkan diri pada dua *grand theory*. Teori pertama adalah teori sinyal (*signalling theory*). Teori ini berkaitan dengan sebuah isyarat berupa informasi dari perusahaan untuk menggambarkan kondisi perusahaan kepada penerima informasi yang memiliki kepentingan (Spence, 1973). Informasi yang telah diterima dapat merupakan informasi yang positif maupun negatif. Informasi yang bernilai positif dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, begitupun sebaliknya (Bae *et al*., 2018; Jogiyanto, 2017). Pengungkapan yang dilakukan menjadi sinyal penting bagi pihak eksternal perusahaan. Penelitian yang dijalankan Rokhlinasari (2016) mengungkapkan jika perusahaan memiliki keinginan agar investor membeli sahamnya, maka perusahaan perlu memenuhi pengungkapan laporan keuangannya secara terbuka dan transparan.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Teori kedua adalah teori stakeholder (*stakeholder theory*). Teori ini pertama kali diciptakan oleh Freeman pada tahun 1984 yang menjelaskan keterkaitan organisasional manajemen dan etika bisnis perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Stakeholder memiliki hak untuk melihat setiap tindakan yang dilakukan oleh perusahaan. Apabila keinginan stakeholder dapat terpenuhi melalui tindakan tersebut, sehingga terjalinnya hubungan yang harmonis antara perusahaan dengan stakeholder. Sejalan dengan hal tersebut, teori stakeholder berasumsi bahwa keberadaan dari suatu perusahaan ditentukan oleh seluruh pemangku kepentingan perusahaan (Machmuddah *et al*., 2020).

Kegiatan CSR yang efektif dapat membangun pengetahuan dan membuat kepercayaan hubungan kepada pihak eksternal maupun internal perusahaan (Ogachi & Zoltan, 2020). Sesuai dengan teori stakeholder, keberlangsungan perusahaan ditentukan dengan peran stakeholder. CSR dinyatakan memiliki relevansi kuat dengan teori stakeholder, dikarenakan perusahaan diharapkan dapat beroperasi berdasarkan standar, prinsip, dan praktiknya, serta fokus dalam model bisnis yang dijalankan (Harun *et al*., 2020). Pengungkapan CSR menjadi salah satu cara untuk mempertahankan hubungan yang baik kepada para pemangku kepentingan. Hubungan baik itu dapat menghasilkan laba bagi perusahaan jika manfaat yang diperolehnya dapat dimaksimalkan (Machmuddah *et al*., 2020). Penerapan CSR berdampak baik dalam jangka panjang perusahaan serta memperoleh dukungan dari masyarakat sekitar, sehingga menjadikan informasi ini sebagai sinyal positif (Susi & Jackson, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Wirakusuma & Narayana (2021), Fatmala (2020), Anjani & Astika (2018), Qonita *et al*. (2022) serta Machmuddah *et al*. (2020) menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif karena memberikan dampak substansial yang dapat menaikkan nilai perusahaan. Investor juga menjadikan pengungkapan CSR sebagai bahan pertimbangannya dalam melakukan investasi, dikarenakan hal ini menyatakan perusahaan tidak hanya mengejar profit saja, melainkan telah memperhatikan kondisi lingkungan dan masyarakat sekitar (Cecilia *et al*., 2017). Berdasarkan beberapa hasil penelitian tersebut, maka dirumuskan hipotesis pertama berikut:

H1: Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Sejalan dengan teori sinyal, perusahaan menyampaikan sinyal yang menggambarkan bahwa perusahaan lebih unggul dari perusahaan yang lain. Profitabilitas dipandang sebagai sinyal yang menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba, baik yang menyangkut penjualan atau aset (Radja & Artini, 2020). Selain itu, rasio profitabilitas biasanya digunakan sebagai alat ukur pencapaian perusahaan dan sebagai indikator dalam mengevaluasi kinerja manajer perusahaan (Zuhroh, 2019); dimana semakin tinggi profitabilitas mencerminkan kinerja perusahaan tersebut semakin baik. Penelitian yang dilakukan Sudiyatno *et al*. (2020) menyatakan profitabilitas menajdi faktor penting bagi investor, karena dilihat sebagai jaminan mereka dalam berinvestasi. Hasil penelitian yang diperoleh Kontesa (2015), Dwiastuti & Dillak (2019), Kurniasari & Warastuti (2015) serta Ararat *et al*. (2016) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif pada perusahaan, dengan argumen bahwa tingginya tingkat profitabilitas perusahaan mencerminkan kemampuannya dalam mempertahankan keberlangsungan hidup. Berdasarkan beberapa hasil penelitian tersebut, maka dirumuskan hipotesis kedua berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Leverage adalah penggunaan utang untuk membeli lebih banyak aset dan digunakan untuk meningkatkan pengembalian ekuitas (Gunardi *et al*., 2022). Rasio *leverage* dapat menjadi ukuran untuk melihat seberapa besar aset perusahaan didanai utang (Makhdalena, 2018). Informasi pemakaian utang perusahaan menjadi sinyal yang baik, ketika penggunaan utang yang dilakukan

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

tidak melebihi batasannya. Perusahaan yang tidak memiliki kredit buruk dapat menjadi sinyal positif untuk investor, sehingga nilai perusahaan menjadi tinggi (Fajaria & Isnalita, 2018). Untuk mendapatkan persepsi yang positif dari investor, perusahan dapat menggunakan *leverage* secara optimal (Bon & Hartoko, 2022). *Leverage* dapat menguntungkan investor, apabila keuntungan yang didapatkan lebih besar dari biaya tetap yang harus dikeluarkan oleh perusahaan (Markonah *et al*., 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Dwipayana & Suaryana (2016), Rizqia *et al*. (2013) serta Margono & Gantino (2021) mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan beberapa hasil penelitian tersebut, sehingga dapat dirumuskan hipotesis ketiga berikut:

H3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Sesuai dengan teori sinyal, perusahaan dengan ukuran atau skala yang besar dapat menunjukkan perusahaan tersebut dalam pertumbuhan yang baik dan menyampaikan sinyal positif kepada pihak eksternal. Sesuai dengan penelitian yang dijalankan, Pemikiran ini menunjukkan ukuran perusahaan dimaknai sebagai sinyal positif oleh investor. Beberapa hasil empiris mengungkapkan perusahaan dengan skala besar lebih mudah untuk memasuki pasar modal, dikarenakan investor menangkap sinyal positif bagi perusahaan yang mempunyai pertumbuhan berskala besar (Atiningsih & Izzaty, 2021; Lumapaw & Tumiwa, 2017; Hirdinis, 2019). Peningkatan ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dianggap mempunyai nilai yang lebih besar. Dari perspektif investor, perusahaan besar mempunyai nilai lebih daripada perusahaan dengan aset terbatas, sehingga penilaian investor pada perusahaan menjadi lebih tinggi (Laksono, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Muharramah & Hakim (2021), Marpuah *et al*. (2021), Dewi & Abundanti 2019) serta Setiadharma & Machali (2017) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Argumen yang dimunculkan adalah bahwa perusahaan dengan skala besar dapat merefleksikan perusahaan tersebut memiliki keuntungan yang baik pada masa mendatang. Berdasarkan beberapa hasil penelitian itu, sehingga dirumuskan hipotesis keempat berikut:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Desain penelitian kuantitatif ini menggunakan pendekatan asosiatif kausal. Lokasi penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan berindeks SRI-KEHATI selama periode 2020-2022 dengan mengakses *website* www.idx.co.id dan *website* perusahaan. Sejalan dengan, Penelitian ini memilih obyek perusahaan indeks SRI-KEHATI, karena kelompok perusahaan ini berfokus pada aspek-aspek ekonomi, sosial dan lingkungannya (Handoko & Michaela, 2021). Metode penentuan sampel menggunakan *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria *sampling* yaitu perusahaan yang berturut-turut berindeks SRI-KEHATI selama periode 2020-2022; perusahaan berindeks SRI-KEHATI yang mempubilikasikan laporan tahunan dan keberlanjutan selama periode 2020-2022; memperoleh keuntungan secara berturut-turut selama periode 2020 sampai 2022; serta, menggunakan pedoman *GRI standards* dalam pengungkapan laporan keberlanjutannya. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan dengan total observasi 42 dalam periode tiga tahun (2020-2022).

Variabel terikat adalah nilai perusahaan, sementara variabel bebas terdiri dari pengungkapan CSR, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Nilai perusahaan adalah tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin melalui indikator harga saham (Kusumawati & Rosady, 2018). Nilai perusahaan diukur melalui rasio *Tobin's q*, yang dirumuskan sebagai berikut (Peters & Taylor, 2017):

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Q = (EMV + DEBT) / (Total Aset) ………………………………………….. (1)

CSR sebagai cara yang diterapkan perusahaan sebagai sinyal bahwa bertanggungjawab terhadap lingkungan dan sosial perusahan (Xu *et al*., 2020). Pengungkapan CSR diukur melalui CSRI dengan standar GRI. Sesuai dengan standar GRI, jumlah seluruh item pengungkapan CSR terdiri dari 84 item pengungkapan (globalreporting, 2023). Apabila item pengungkapan tersebut ada di dalam laporan maka diberi skor 1, jika tidak ada maka diberi skor 0. Sejalan dengan penelitian Ramadini (2019), perhitungan CSRI dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CSRDI} = \frac{Jumlah\ item\ informasi\ CSR\ yang\ diungkapkan}{Jumlah\ seluruh\ item\ indikator\ pengungkapan\ CSR\ (84)} \quad \text{………………... (2)}$$

Profitabilitas adalah indikator yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Penelitian ini menggunakan ROA sebagai proksi variabel profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan efektifitas perusahaan dalam meraih keuntungan melalui pemanfaatan aktiva yang dimiliki (Wulandari & Sudana, 2018). Sejalan dengan penelitian Kodongo *et al*. (2014), perhitungan ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{Laba\ Bersih\ (Setelah\ Pajak)}{Total\ Aset} \times 100\% \quad \text{.. (3)}$$

Leverage merupakan pengukur besarnya aktiva yang didanai utang yang berasal dari kreditor (Dewi & Sari, 2019). Tingginya rasio *leverage* mencerminkan proporsi perusahaan menggunakan sebagian besar asetnya dibiayai dengan utang (Utami, 2017) Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan DAR (*Debt to Asset Ratio*) yang mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai utang atau seberapa besar utang perusahaan memiliki pengaruh pada pengelolaan aktiva (Putri & Ukhriyawati, 2016). Sejalan dengan penelitian Irsan & Rambe (2021) perhitungan DAR dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Aset} \times 100\% \quad \text{... (4)}$$

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang merefleksikan besar ataupun kecilnya perusahaan menurut total aset, total penjualan, serta kapitalisasi pasar (Nurminda *et al*., 2017; Wartina & Apriweni, 2018). Ukuran perusahaan diukur dengan besaran aset perusahaan melalui nilai logaritma natural atas total aktiva perusahaan. Sejalan dengan penelitian Kolamban *et al*. (2020), perhitungan ukuran perusahaan adalah:

Size = *Log n* (*Total Aset*) ……………………………………….………… (5)

Proses analisis data menggunakan teknik regresi linier berganda, dilanjutkan uji hipotesis secara parsial (*t-test*) maupun simultan (*F-test*). Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, mula-mula dilakukan analisis statistik deskriptif serta uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas (Sahir, 2021; Ghozali, 2020).

HASIL ANALISIS

Total observasi selama penelitian ini sebanyak 42 observasi. Hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1, menunjukkan pengungkapan CSR dengan nilai terendah sebesar 0,18 pada PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. dan nilai tertinggi sebesar 0,71 pada PT. Dharma Satya Nusantara Tbk. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4243 yang berarti keseluruhan sampel perusahaan mengungkapkan topik CSR sebesar 42,43 persen dari 84 indikator pengungkapan

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

berdasarkan standar GRI. Nilai standar deviasi sebesar 0,12450 adalah lebih kecil dari nilai rata-rata, yang berarti pengungkapan CSR mempunyai variasi data yang cenderung kecil.

Tabel 1 juga menunjukkan profitabilitas dengan nilai terendah sebesar 0,00 pada PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. dan nilai tertinggi sebesar 0,35 pada PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0841 berarti perusahaan secara rata-rata mempunyai kemampuan mengelola asetnya untuk menghasilkan laba sebesar 8,41 persen. Nilai standar deviasi yang diperoleh yaitu 0,09765 adalah lebih besar dari nilai rata-ratanya, hal ini mengindikasikan profitabilitas mempunyai variasi data yang cenderung besar.

Variabel *leverage* memperoleh nilai terendah sebesar 0,14 pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. serta nilai tertinggi sebesar 0,87 pada PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk dalam Tabel 1. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0,5808 yang berarti secara rata-rata perusahaan memiliki kemampuan dalam penggunaan asetnya yang dibiayai oleh utang sebesar 58,08 persen. Nilai standar deviasi yang dimiliki sebesar 0,24031 adalah lebih kecil dari nilai rata-rata, yang berarti menunjukkan *leverage* memiliki variasi data yang kecil.

Selain itu, Tabel 1 juga menunjukkan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 28,98 pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. dan nilai tertinggi sebesar 35,23 yang dimiliki PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 32,4856 yang berarti sampel perusahaan pada periode penelitian memiliki skala ukuran besar yang didasarkan pada total aset. Nilai standar deviasi yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata yakni sebesar 1,88311 mengindikasikan ukuran perusahaan mempunyai variasi data yang rendah.

Tabel 1 menyatakan nilai perusahaan memperoleh nilai terendah sebesar 0,814 yang dimiliki PT. Dharma Satya Nusantara Tbk dan nilai tertinggi sebesar 14,41 pada PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 2,3852, yang berarti secara keseluruhan sampel perusahaan memiliki nilai saham yang tinggi (*overvalued*). Nilai standar deviasi sebesar 2,94912 diperoleh lebih besar dari nilai rata-rata, dimana hasil ini mencerminkan nilai perusahaan mempunyai variasi data yang besar.

Tahap selanjutnya adalah dijalankan uji asumsi klasik, yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas serta uji autokorelasi. Hasil dari uji asumsi klasik dijabarkan pada tabel-tabel berikut.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRDI	42	0,18	0,71	0,4243	0,12450
ROA	42	0,02	0,35	0,0841	0,09765
DAR	42	0,14	0,87	0,5808	0,24031
SIZE	42	28,98	35,23	32,4856	1,88311
TQ	42	0,81	14,41	2,3852	2,94912
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Data sekunder (diolah), 2023.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

Sumber: Data primer (diolah), 2023.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CSRDI	0,885	1,130
	ROA	0,576	1,737
	DAR	0,612	1,634
	SIZE	0,432	2,317

Sumber: Data primer (diolah), 2023.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji *White*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,871	0,758	0,681	0,91377

Sumber: Data primer (diolah), 2023.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi (Uji *Cochrane Orcutt*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,952	0,907	0,897	0,93261	2,224

Sumber: Data primer (diolah), 2023.

Hasil uji normalitas dengan Tabel 2 menunjukkan nilai *Asymp. Sig.* sebesar 0,200 atau lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 (Ghozali, 2018). Hal tersebut mengindikasikan bahwa data dalam model regresi dari penelitian ini terdistribusi secara normal. Berikutnya, berdasarkan Tabel 3 diperoleh hasil uji multikolinieritas mempunyai nilai *Tolerance* > 0,10 untuk seluruh variabel independen serta nilai VIF < 10 (Purnomo, 2016). Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model penelitian ini.

Berdasarkan Tabel 4, uji heteroskedastisitas yang dilakukan dengan uji *white* memperoleh nilai *chi square* hitung sebesar 28,602. Bila dibandingkan dengan *chi square* tabel sebesar 56,9424 maka terlihat nilai *chi square* hitung < *chi square* tabel, yang berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas untuk model penelitian (Mokosolang *et al*., 2015). Hasil uji asumsi klasik terakhir seperti terlihat pada Tabel 5, yaitu pengujian autokorelasi menggunakan uji *Cochrane orcutt*, diperoleh nilai DW sebesar 2,224, nilai dL sebesar 1,304, dan dU sebesar 1,702. Karena hasil ini menunjukkan nilai DW berada diantara dU dan 4-dU berarti model regresi dari penelitian ini tidak mengandung gejala autokorelasi (Aprianto *et al*., 2020).

Tahap terakhir adalah melakukan analisis regresi berganda serta pengujian hipotesis. Berdasarkan hasil-hasil koefisien regresi (B) yang terangkum dalam Tabel 6 teridentifikasi bahwa pengungkapan CSR (CSRDI = -0,611) dan ukuran perusahaan (SIZE = -0,277) memiliki pengaruh bersifat negatif terhadap nilai perusahaan (Purnomo, 2016). Hasil ini menyatakan bahwa apabila perusahaan melakukan pengurangan pada aktivitas pengungkapan CSR ataupun memperkecil ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan di mata investor akan mengalami peningkatan; sebaliknya, apabila perusahaan melakukan penambahan pada aktivitas pengungkapan CSR ataupun memperbesar ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan di mata investor akan mengalami penurunan. Dengan demikian, berdasarkan hasil-hasil ini juga bisa menyatakan bahwa hipotesis pertama (H1) dan hipotesis keempat (H4) yang diajukan pada penelitian yaitu ditolak atau diperoleh tidak terbukti kebenarannya. Kondisi ini perlu diperhatikan lebih lanjut oleh perusahaan maupun investor, karena hasil-hasil penelitian ini berlawanan dari argumen beberapa peneliti sebelumnya.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda dan Pengujian Hipotesis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	6,238	4,036		1,546	0,131
	CSRDI	-0,611	1,275	-0,026	-0,479	0,635
	ROA	29,228	2,016	0,968	14,498	0,000
	DAR	5,052	0,795	0,412	6,357	0,000
	SIZE	-0,277	0,121	-0,177	-2,291	0,028
	Adjusted R Square					0,895
	F Hitung					88,191
	Sig. F					0,000

Sumber: Data sekunder (diolah), 2023.

Kedua variabel independen lainnya, yaitu profitabilitas (ROA = 29,228) dan *leverage* (DAR = 5,052), pada Tabel 6 teridentifikasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Purnomo, 2016). Hasil ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan mampu mempertinggi nilai profitabilitas ataupun nilai *leverage* maka nilai perusahaan juga meningkat di mata investor; sebaliknya, jika perusahaan mengalami penurunan nilai profitabilitas ataupun nilai *leverage* maka nilai perusahaan juga menurun. Berdasarkan hasil ini maka dinyatakan hipotesis kedua (H2) maupun hipotesis ketiga (H3) yang diajukan pada penelitian ini adalah terbukti kebenarannya.

Tabel 6 juga menunjukkan hasil uji parsial bahwa profitabilitas (Sig. t = 0,000), *leverage* (Sig. t = 0,000) dan ukuran perusahaan (Sig. t = 0,028) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, karena ketiga variabel tersebut memperoleh nilai *t-test* lebih kecil dari 0,05; sementara itu, pengungkapan CSR (Sig. t = 0,635) memiliki nilai *t-test* lebih besar dari 0,05 yang berarti memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Ghozali, 2020).

Berkenaan hasil uji simultan (*F-test*), Tabel 6 menunjukkan nilai Sig. F sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa keempat variabel independen dalam model penelitian ini memiliki pengaruh simultan yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Ghozali, 2020). Hasil analisis koefisien determinasi pada Tabel 6 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,895 yang berarti bahwa pengungkapan CSR, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan memiliki kontribusi relatif besar yaitu 89,5 persen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada nilai perusahaan; sementara sisanya sebesar 10,5 persen menunjukkan masih adanya variabel-variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan tetapi tidak dimasukkan dalam model penelitian ini (Sahir, 2021).

Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis pertama memperoleh pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini memiliki arti, banyak atau sedikitnya pengungkapan CSR perusahaan tidak mempengaruhi perubahan pada nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR rendah tidak selalu memiliki nilai perusahaan yang rendah, begitupun sebaliknya. Investor tidak menjadikan pengungkapan CSR sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi pada perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Nuryana & Bhebhe (2019), Stacia & Januarsi (2015), Susanti & Budiasih (2019) serta Mustofa & Suaidah (2020) yang memperoleh investor lebih memilih saham dengan melihat *market economy*, faktor keuangan, dan berita yang muncul, sehingga cenderung membeli dan menjual sahamnya secara harian. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa *stakeholder* tidak terlalu memperhatikan kegiatan CSR yang telah dilakukan, tetapi lebih tertarik kepada aspek keuangan perusahaan sebagai pertimbangan utamanya dalam melakukan investasi. Hasil penelitian milik Rosiva *et al*. (2022) juga menemukan pengungkapan CSR tidak menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi, karena berapapun jumlah informasi yang diungkapkan tidak dapat memberikan pengaruh secara langsung terhadap kesejahteraan pemegang saham. Teori *stakeholder* karenanya menyatakan bahwa meskipun telah dilakukan, pengungkapan CSR belum dapat memberikan informasi yang relevan kepada investor dalam mengambil keputusannya dalam berinvestasi karena investor lebih mementingkan tingkat keuntungan yang diperolehnya saat menjual kembali saham yang dimilikinya tanpa memperhatikan seberapa besar perhatian perusahaan terhadap lingkungannya.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, profitabilitas dibuktikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya profitabilitas mencerminkan kinerja perusahaan di dalam menghasilkan laba tinggi bagi para pemegang saham, sehingga perusahaan telah berhasil mengelola asetnya. Profitabilitas tinggi dianggap mencerminkan kemampuannya dalam mempertahankan keberlangsungan hidupnya (Ararat *et al*., 2019). Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal, dengan menyatakan profitabilitas yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan laba yang baik, sehingga menjadi sinyal positif yang dikirimkan kepada investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan selanjutnya mempertinggi nilai perusahaan. Hasil-hasil penelitian terdahulu lainnya milik Hertina *et al*. (2019), Hendrayani *et al*. (2017), Sari & Sedana (2019), Kontesa (2015) serta Dwiastuti & Dillak (2019) juga menyatakan tingginya profitabilitas menunjukkan investor menilai perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga menjadi semakin banyak investor yang mempertimbangkan untuk berinvestasi. Dengan pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan akan berdampak pada tingkat keuntungannya, sehingga dengan profit tersebut maka perusahaan akan memperoleh kesempatan untuk menarik perhatian investor. Tingginya tingkat profitabilitas dapat menunjukkan perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan laba yang baik, sehingga menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti menunjukkan bahwa investor melihat tingkat *leverage* yang tinggi sebagai sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan mengelola *leverage*-nya dengan baik, yang nantinya meningkatkan kepercayaan investor tersebut, dan selanjutnya menaikkan nilai perusahaan bersangkutan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Widayanti & Yadnya (2020), Octaviany *et al*., (2019), Lestari *et al*., (2022) serta Santosa *et al*., (2022), bahwa kenaikan utang hingga batas optimal tertentu sebagai indikasi peningkatan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, sehingga nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang berargumen semakin tinggi *leverage* yang dimiliki perusahaan, maka investor menerima informasi tersebut sebagai suatu sinyal yang positif. Peningkatan nilai utang mencerminkan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan, jika sinyal baik tersebut diterima maka perusahaan dianggap mampu untuk menunjukkan kualitasnya (Lestari *et al*., 2022). Optimalisasi penggunaan utang memberikan keuntungan bagi perusahaan yang nantinya meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Dengan tingginya leverage, profit yang lebih tinggi dapat diperoleh melalui penggunaan modal dari aset yang dibiayai utang, sehingga perusahaan dapat secara maksimal untuk menjalankan usahanya.

Terakhir, hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil empiris milik Sasongko *et al*. (2019), semakin besar aset perusahaan maka semakin tinggi risiko untuk menggunakan aset tersebut

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

dalam menciptakan laba. Perusahaan dengan skala ukuran yang besar karenanya dinilai belum dapat mencerminkan perusahaan tersebut telah bertumbuh. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal, yaitu bahwa informasi berupa besarnya ukuran perusahaan yang dicerminkan dari total aset yang terlalu besar dipandang sebagai sinyal negatif bagi investor, sehingga hal ini tidak dapat mendorong investor untuk berinvestasi yang berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu juga menyatakan bahwa perusahaan dengan jumlah aset besar namun tidak mampu untuk memanfaatkan asetnya secara optimal, maka berakibat penimbunan aset perusahaan dikarenakan perputaran aset yang semakin lama (Prastuti & Sudiartha, 2016; Yohana *et al*., 2021; Ramdhonah *et al*., 2019; Rumondor *et al*., 2015; Hirdinis, 2019). Perusahaan dengan ukuran semakin besar bisa menurunkan nilai perusahaan, karena hal ini belum dapat menjamin perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan. Semakin besar ukuran perusahaan maka pendanaan yang dibutuhkan juga semakin besar; sebagai konsekuensi, laba yang diperoleh dari operasional perusahaan akan digunakan untuk reinvestasi dibandingkan melakukan pembayaran dividen kepada investor. Hal tersebut dapat menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya, sehingga menyebabkan penurunan atas nilai perusahaan bersangkutan.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menyimpulkan pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti investor tidak menjadikan pengungkapan CSR sebagai pertimbangannya dalam melakukan investasi pada perusahaan, atau bahwa banyak atau sedikitnya pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh pada performa nilai perusahaan bersangkutan. Sementara itu, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. *Leverage* juga terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti *leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan telah berhasil mengelola asetnya yang dibiayai dengan utang untuk memenuhi kewajibannya dengan aktiva yang dimiliki, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Namun demikian, ukuran perusahaan terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mencerminkan perusahaan dengan skala besar belum dapat mengelola asetnya secara optimal sehingga menyebabkan penimbunan aset dan perusahaan bersangkutan cenderung untuk melakukan penahanan laba yang diperoleh perusahaan.

Berdasarkan simpulan tersebut, investor direkomendasikan agar dapat lebih selektif dalam memilih perusahaan sebagai tempatnya untuk berinvestasi dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas dan leverage. Sesuai dengan hasil penelitian ini, kedua faktor itu diidentifikasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan agar memperhatikan tingkat profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan karena hal tersebut berdampak terhadap perubahan nilai perusahaan.

Bagi para peneliti selanjutnya, disarankan dapat memakai variabel lainnya yang diduga bisa mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya tata kelola perusahaan ataupun pembagian dividen oleh perusahaan. Selain itu, peneliti yang akan datang dapat mengganti proksi ukuran perusahaan yang sebelumnya berbasis total aset perusahaan, menjadi total penjualan atau total kapitalisasi pasar.

REFERENSI

Akhmadi, A., & Januarsi, Y. (2021). Profitability and firm value: Does dividend policy matter for Indonesian sustainable and responsible investment (SRI)-KEHATI listed firms? *Economies, 9*(4), 1-23. https://doi.org/10.3390/economies9040163.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Aprianto, A., Debataraja, N. N., & Imro'ah, N. (2020). Metode Cochrane-Orcutt untuk mengatasi autokorelasi pada estimasi parameter ordinary least squares. *Bimaster*, *9*(1), 95-102. http://dx.doi.org/10.26418/bbimst.v9i1.38590.

Ararat, M., Black, B. S., & Yurtoglu, B. B. (2016). The effect of corporate governance on firm value and profitability: Time-series evidence from Turkey. *Emerging Markets Review*, *30*(1), 113-132. https://doi.org/10.1016/j.ememar.2016.10.001.

Bae, S. M., Masud, M. A. K., & Kim, J. D. (2018). A cross-country investigation of corporate governance and corporate sustainability disclosure: A signaling theory perspective. *Sustainability (Switzerland)*, *10*(8), 1-16. https://doi.org/10.3390/su10082611.

Dewi, N. P. I. K., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E- Jurnal Manajemen*, *8*(5), 3028-3056. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p16.

Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The effect of profitability, liquidity, leverage and firm growth of firm value with its dividend policy as a moderating variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, *6*(10), 55-69. https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005.

Firmansyah, D., Surasni, N. K., & Pancawati, S. (2020). Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance dan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, *30*(1), 163-178. https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i01.p12.

Gujarati, D. N. (2003). *Basic econometrics*. McGraw-Hill.

Hafez, H. M. (2016). Corporate social responsibility and firm value: An empircal study of an emerging economy. *Journal of Governance and Regulation*, *5*(4), 40-53. https://doi.org/10.22495/ jgr.v5.i4.p3.

Harsono, A. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, *20*(2), 117-126. http://jurnaltsm.id/ index.php/JBA.

Harun, M. S., Hussainey, K., Kharuddin, K. A. M., & Al-Farooque, O. (2020). CSR disclosure, corporate governance and firm value: A study on GCC Islamic Banks. *International Journal of Accounting and Information Management*, *28*(4), 607–638. https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2019-0103.

Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, *7*(1), 174–191. https://doi.org/10.35808/ijeba/204.

Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *9*(5), 50-54. https://doi.org/10.32479/ijefi.8595.

Indrarini, S. (2019). *Nilai perusahaan melalui kualitas laba*. Scopindo Media Pustaka.

Irsan, M., & Rambe, M. F. (2021). Return on asset: Current ratio and debt to asset ratio companies in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economic, Technology and Social Sciences*, *2*(1), 289-298. https://doi.org/10.53695/injects.v2i1.304.

Ghozali, I. (2020). *Desain penelitian kuantitatif & kualitatif untuk akuntansi, bisnis dan ilmu sosial lainnya*. Penerbit Yoga Pratama.

Kartikasari, E, D., Hermantono, A., & Mahmudah, A. (2019). Good corporate governance, dividend, leverage, and firm value. *International Research Journal of Business Studies*, *12*(3), 301-311. https://doi.org/10.21632/irjbs.

Kodongo, O., Mokoteli, T. M., & Maina, L. N. (2015). Capital structure, profitability, and firm value: Panel evidence of listed firms in Kenya. *African Finance Journal*, *17*(1), 1-20. https://hdl.handle.net/10520/EJC171822.

Kontesa, M. (2015). Capital structure, profitability, and firm value: Whats new?. *Research Journal of Finance and Accounting*, *6*(20), 185-192. https://www.iiste.org/Journals/index.php/RJFA/

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

article/view/26331.

Kurniasari, W., & Warastuti, Y. (2015). The relationship between CSR and profitability to firm value in SRI-KEHATI index. *International Journal of Economic Behavior*, *5*(1), 31-41. https://ideas.repec.org/a/but/ijebfa/v5y2015i1p31-41.html.

Machmuddah, Z., Sari, D. W., & Utomo, S. D. (2020). Corporate social responsibility, profitability and firm value: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business, 7*(9), 631–638. https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO9.631.

Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of profitability, leverage, and liquidity to the firm value. *Internasional Journal of Economics, Finance & Accounting*, *1*(1), 83-94. https://doi.org/10.31933/DIJEFA.

Mokosolang, C., Prang, J., & Mananohas, M. (2015). Analisis heteroskedastisitas pada data cross section dengan white heteroscedasticity trest dan weighted least squares. *Jurnal Matematika dan Aplikasi*, *4*(2), 172-179. https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/decartesian/article/view/9056.

Narayana, I. P. L., & Wirakusuma, M. G. (2021). Pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Akuntansi, 31*(4), 862-879. https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i04.p06.

Nguyen, N. (2018). Hidden Markov model for stock trading. *International Journal of Financial Studies*, *6*(2), 1-17. https://doi.org/10.3390/ijfs6020036.

Octaviany, A., & Hidayat, S. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan, 3*(1), 30-36. https://doi.org/10.35130/jrimk.v3i1.48.

Ogachi, D., & Zoltan, Z. (2020). Corporate social responsibility and firm value protection. *International Journal of Financial Studies*, *8*(4), 1–22. https://doi.org/10.3390/ijfs8040072.

Panjaitan, M. J. (2015). Pengaruh tanggungjawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening dan moderating. *Jurnal Tekun, 6*(1), 54-81. http://dx.doi.org/10.22441/tekun.v6i1.314.

Purnomo, R. A. P. (2016). *Analisis statistik ekonomi dan bisnis dengan SPSS*. Wade Group.

Qonita, F., Moeljadi, M., & Ratnawati, K. (2022). The influence of corporate social responsibility on firm value through corporate reputation and financial performance. *International Journal of Environmental, Sustainability, and Social Sciences*, *3*(3), 1852-1859. https://doi.org/10.48047/ecb/2023.12.9.172.

Radja, F. L., & Artini, L. G. S. (2020). The effect of firm size, profitability and leverage on firm value. *International Journal of Economics and Management Studies, 7*(11), 18–24. https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v7i11p103.

Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, *7*(1). 67-82. https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117.

Raningsih, N. K., Gede, L., & Artini, S. (2018). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, 7*(8), 1997-2026. https://doi.org/10.24843/EEB.2018.v07.i08.p03.

Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggarwati, K. (2020). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan perhotelan dan pariwisata dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia, 14*(1), 46–57. https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153.

Sabatini, K., & Sudana, I. P. (2019). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility pada nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis, 14*(1), 56-69. https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i01.p06.

Sahir, S. H. (2021). *Metodologi penelitian*. Penerbit KBM Indonesia.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Santosa, P. W., Setianingrum, A., & Yusuf, C. (2022). Corporate governance and leverage on firm value: Evidence of Indonesian large firms. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, *26*(4), 862-873. https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i4.7764.

Sasongko, H., Alipudin, A., & Uria, M. Y. (2019). Effect corporate social responsibility, firm size, and intellectual capital on firm value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Latest Engineering and Management Research*, *4*(6), 78-89. http://www.ijlemr.com/papers/volume4-issue6/9-IJLEMR-44133.pdf.

Siahaan, F. O. P. (2013). The effect of good corporate governance mechanism, leverage, and firm size on firm value. *GSTF Journal on Business Review*, *2*(4), 137-142. https://doi.org/10.5176/2010-4804_2.4.263.

Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Nurhayati, I., & Rijanti, T. (2021). The relationship between profitability and firm value. *International Journal of Financial Research*, *12*(3), 466-476. https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n3p466.

Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. *E-Journal Manajemen Unud*, *6*(3), 1248-1277. https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/view/27276.

Tui, S., Nurnajamuddin, M., Sufri, M., & Nirwana, A. (2017). Determinants of profitability and firm value: Evidence from Indonesian banks. *International Journal of Management & Social Sciences*, *7*(1), 84-95. http://dx.doi.org/10.21013/jmss.v7.n1.p10.

Utami, W. B. (2017). Analysis of current ratio changes effect, asset ratio dept, total asset turnover, return on asset, and price earning ratio in predicting growth income by considering corporate size in the company joined in LQ 46 index year 2013-2016. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, *1*(1), 25-37. https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR.

Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). Leverage, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate dan property. *E-Jurnal Manajemen*, *9*(2). 737-757. https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i02.p17.

Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh profitabilitas, free cash flow, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, *23*(2), 957-981. https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i02.p06.

Wijaya, I. P. I., & Wirawati, N. G. P. (2019). Good corporate governance sebagai pemoderasi pengaruh profitabilitas dan corporate social responsibility pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, *26*(2), 1436-1463. https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i02.p22.

Zuhroh, I. (2019). The effects of liquidity, firm size, and profitability on the firm value with mediating leverage. *KnE Social Sciences*, *3*(13), 203-230. https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206.