

# Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan

Nadia Hermawaty<sup>1</sup>  
I Putu Sudana<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

\*Correspondences: [hermawaty.nadia@gmail.com](mailto:hermawaty.nadia@gmail.com)

## ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting bagi investor sebagai pertimbangan keputusan investasi. Penelitian bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pengungkapan *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditetapkan menggunakan metode purposive sampling sebanyak 69 amatan. Data yang terkumpul dianalisis dengan regresi linier berganda. Hasil penelitian memaparkan, profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan dan pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian mampu mendukung teori sinyal dan teori agensi serta dapat memberikan informasi kepada investor dalam mengambil keputusan investasi dengan mengaitkannya dengan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas; Ukuran Perusahaan; Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*; Nilai Perusahaan

## *Profitability, Company Size, Disclosure of Corporate Social Responsibility and Company Value*

### ABSTRACT

*Firm value is an important indicator for investors as a consideration for investment decisions. The research aims to obtain empirical evidence of the effect of profitability, firm size and disclosure of corporate social responsibility on firm value. This research was conducted on various industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample was determined using a purposive sampling method of 69 observations. The collected data were analyzed by multiple linear regression. The results of the study explained that profitability has a positive effect on firm value, firm size has a negative effect on firm value and disclosure of corporate social responsibility has no effect on firm value. The research results are able to support signal theory and agency theory and can provide information to investors in making investment decisions by linking them to firm value.*

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

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 5  
Denpasar, 26 Mei 2023  
Hal. 1240-1254

DOI:  
[10.24843/EJA.2023.v33.i05.p07](https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i05.p07)

**PENGUTIPAN:**  
Hermawaty, N., & Sudana, I.  
P. (2023). Profitabilitas,  
Ukuran Perusahaan,  
Pengungkapan *Corporate  
Social Responsibility* dan Nilai  
Perusahaan. *E-Jurnal  
Akuntansi*, 33(5), 1240-1254

**RIWAYAT ARTIKEL:**  
Artikel Masuk:  
5 Juli 2022  
Artikel Diterima:  
6 Oktober 2022

## PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang ketat pada berbagai sektor industri telah berakibat pada munculnya motivasi bagi perusahaan untuk terus meningkatkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan yang terjadi pada suatu perusahaan tersebut bertujuan untuk menarik minat investor melakukan investasi. Kenaikan nilai perusahaan yang tinggi adalah visi jangka panjang yang harus digapai oleh perusahaan yang terrefleksi pada harga pasar saham sebab penilaian oleh investor pada perusahaan mampu diketahui dari pergerakan harga saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa saham atas perusahaan yang telah *go public* (Kamaliah, 2020). Harga saham yang tinggi dapat menandakan bahwa nilai perusahaan yang juga tinggi serta hal ini mampu menaikkan keyakinan pasar atas prospek perusahaan di masa depan (Damayanthi, 2019).

Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2020, membagi emiten ke dalam sembilan sektor yang berbeda. Sektor aneka industri merupakan satu dari sembilan sektor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Sektor aneka industri menghasilkan devisa yang merupakan sumber pendanaan pembangunan ekonomi Indonesia dan memiliki prospek yang baik (Amalia *et al.*, 2021). Sektor aneka industri terdiri atas enam sub sektor yakni *machinery* dan *heavy equipment*, *automotive* dan *components*, *textile* dan *garment*, *footwear*, *cable* dan *electronics*. Sektor aneka industri merupakan sektor yang memproduksi barang jadi yang dibutuhkan masyarakat dan juga memproduksi komponen yang dibutuhkan oleh sektor lainnya untuk memproduksi barang jadi, contohnya seperti mesin pabrik.

Pada tahun 2020, sektor aneka industri mengalami penurunan kinerja saham yang cukup tajam. Tabel 1 menunjukkan fenomena yang terjadi di pasar modal Indonesia di mana kinerja saham indeks sektor manufaktur, yakni ketiga sektor yang masuk sebagai sektor manufaktur pada tahun 2020 mendapatkan hasil presentase negatif dan sektor aneka industri menjadi indeks yang mengalami penurunan paling tajam di antara sektor manufaktur lainnya.

**Tabel 1. Kinerja Saham Indeks Sektoral (Sektor Manufaktur) Tahun 2020**

Nama Indeks Sektor	Nilai Terakhir	Perubahan	Presentase
Sektor Industri Dasar & Kimia	920,968	-57,159	-5,84%
Sektor Barang Konsumsi	1.832,109	-220,545	-10,74%
Sektor Aneka Industri	1.081,051	-142,802	-11,67%

Sumber: IDX Statistics, 2020

Fenomena yang terjadi pada perusahaan di sektor aneka industri ini kemudian diperkuat dengan nilai perusahaan yang berfluktuasi tiap tahun. Nilai perusahaan itu dicerminkan oleh rasio *price to book value* (PBV), di mana rasio menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Hirdinis, 2019). Berdasarkan laporan *IDX Statistics* 2018-2020, nilai PBV perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 sampai dengan 2020 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018, nilai PBV perusahaan sektor aneka industri adalah sebesar 1,38. Pada tahun 2019, nilai PBV meningkat secara signifikan yakni 2,80 dan kemudian mengalami penurunan kembali pada tahun 2020 yakni menjadi sebesar 1,62. Pramitha & Sudana (2021) menyatakan bahwa fluktuasi dari nilai perusahaan ini umumnya dihubungkan dengan data yang dimiliki oleh para investor, data tersebut umumnya berasal dari hasil publikasi pihak manajemen.

Naveed *et al.* (2020). menyatakan jika pemegang saham ingin berinvestasi dalam suatu organisasi, mereka memerlukan beberapa tingkat jaminan tentang apa sumber daya dari suatu organisasi dan seberapa efisien dan efektif sumber daya tersebut digunakan. Informasi-informasi historis dari perusahaan kemudian dituangkan ke dalam laporan keuangan dan juga laporan non keuangan. *Signaling theory* yang pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) menyatakan bahwa informasi-informasi tersebut merupakan sinyal yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Informasi yang diberikan oleh suatu perusahaan dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Ross (1977) menjelaskan, eksekutif perusahaan yang mempunyai informasi lebih baik perihal perusahaan akan termotivasi menyampaikan informasi itu pada calon investor agar terjadi kenaikan harga saham.

Jensen & Meckling (1976) mengemukakan teori agensi di mana satu atau lebih orang yang disebut dengan *the principal(s)* atau pemilik melibatkan orang lain (*the agent*) untuk melakukan layanan atas nama mereka dengan mendelegasikan beberapa otoritas untuk mengambil keputusan ke pada *agent*. Sebagai pihak yang menjalankan operasional perusahaan, manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak terkait perusahaan dibandingkan pemilik. Kondisi di mana informasi yang lebih banyak dimiliki oleh manajer perusahaan dibandingkan dengan informasi yang dimiliki pemilik ini dinamakan asimetri informasi. Pramitha & Sudana (2021) menyatakan bahwa jika keadaan asimetri informasi tersebut dibiarkan secara terus menerus maka akan berakibat pada menurunnya minat investor untuk melakukan investasi dan hal tersebut akan berakibat pada menurunnya harga saham yang dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Hal ini kemudian mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi finansial berupa laporan keuangan dan juga informasi non finansial yang salah satu contohnya adalah pengungkapan *corporate social responsibility* pada laporan tahunan sebagai satu upaya untuk menghindari asimetri informasi.

Pengungkapan laporan keuangan yang bertujuan untuk menghindari asimetri informasi merupakan informasi historis yang di dalamnya terdapat informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan. Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan, investor dapat menggunakan salah satu alat analisis rasio keuangan yakni rasio profitabilitas perusahaan yang digunakan untuk menentukan laba perusahaan dan pengembaliannya kepada investornya (Purbawangsa *et al.*, 2020). Hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wijaya & Wirawati (2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, karena profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa prospek suatu perusahaan adalah baik dan hal tersebut merupakan sinyal yang akan direspon positif oleh investor yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut kemudian didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Kanta *et al.* (2021) dan Chabachib *et al.* (2019). Hasil penelitian berbeda ditemukan oleh Reschiwati *et al.* (2020) di mana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa efektivitas dari penggunaan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak tidak menjadi acuan bagi investor dalam membuat keputusan investasi.

Variabel lainnya yang diduga dapat memengaruhi nilai perusahaan yakni ukuran perusahaan. Adapun ukuran perusahaan diduga dapat memengaruhi nilai perusahaan sebab semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah pula perusahaan untuk mendapatkan sumber dana baik internal ataupun eksternal (Taniman & Jonnardi, 2020). Besarnya ukuran perusahaan yang mampu terlihat dari besarnya nilai aset perusahaan menandakan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang semakin besar untuk menghasilkan laba. Penelitian terdahulu telah secara empiris membuktikan pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Temuan penelitian terdahulu yang dilakukan Febriana *et al.* (2016); Handriani & Robiyanto (2018); Husna & Satria (2019); Natsir & Yusbardini (2020) menjelaskan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan. Temuan penelitian berbeda ditemukan oleh Sintyana & Artini (2019) yakni ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan.

Selain dengan menganalisis laporan keuangan, informasi terkait *corporate social responsibility* yang diungkapkan perusahaan pada laporan tahunan merupakan salah satu kumpulan informasi yang menarik untuk dianalisa investor saat ataupun sebelum melakukan investasi. Informasi tersebut menarik dikarenakan perusahaan sektor aneka industri sebagai perusahaan manufaktur yang kegiatan usahanya memiliki dampak sosial dan lingkungan yang signifikan sudah seharusnya melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan ataupun yang sering dinamakan dengan *corporate social responsibility* sebagai bentuk nyata kontribusinya terhadap lingkungan sekitarnya. Implementasi program CSR yang ditunjukkan melalui pengungkapan CSR dalam laporan tahunan dapat menunjukkan upaya perusahaan untuk memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingan pada operasional bisnisnya (Kurniasari & Bernawati, 2020).

Tanggung jawab dari perusahaan harus berlandaskan pada *triple bottom lines* yakni *people, profit* dan *planet*. Penelitian Kamaliah (2020) yang memperoleh temuan, pengungkapan CSR mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan melalui pengungkapan dalam hal kesejahteraan masyarakat dan kesadaran lingkungan yang akan meningkatkan citra perusahaan yang kemudian akan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Putra & Astika (2019) dan Gusrianti *et al.* (2020). Hal tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian Susanti & Budiasih (2019); Forma & Amanah (2018); dan Inastri & Mimba (2017) yang memperoleh temuan, pengungkapan CSR tak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan.

Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu dan didukung oleh fenomena yang terjadi pada perusahaan sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia memberikan peluang untuk melakukan penelitian kembali dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan". Studi ini juga dilaksanakan pada sektor yang berbeda dari penelitian terdahulu yakni di perusahaan sektor aneka industri dengan tahun terbaru yakni tahun 2018 sampai dengan 2020.

Selaras dengan teori sinyal, informasi mengenai profitabilitas perusahaan adalah sinyal/tanda yang disampaikan perusahaan. Tingginya tingkat

profitabilitas, akan berakibat pada penilaian investor bahwa suatu perusahaan dapat secara efisien memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan laba, hal ini kemudian akan menarik investor untuk melakukan pendanaan yang akan mendorong nilai perusahaan untuk meningkat. Dari sudut pandang teori agensi, informasi profitabilitas yang dilaporkan pada laporan keuangan dapat mengurangi *agency problem* dengan terhindarnya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pemilik. Informasi terkait tingginya profitabilitas suatu perusahaan dapat berdampak baik pada penilaian pemodal/pemilik dikarenakan hal ini telah memberikan gambaran bahwa manajemen sudah dengan baik mengelola modal yang diberikan oleh pemilik dan tujuan atau keinginan pemilik dapat tercapai. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi & Mertha (2018); Panggabean *et al.* (2018); Sari & Sedana (2020) menemukan hasil bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan berarti bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan dapat berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan.

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa sinyal berisikan informasi yang bermanfaat bagi penerima informasi. Sinyal yang berisikan informasi tersebut dikeluarkan oleh perusahaan dengan tujuan untuk menghindari asimetri informasi. Asimetri informasi bisa terjadi dikarenakan perbedaan informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan pemilik perusahaan. Teori agensi menyatakan bahwa manajemen perusahaan sebagai agen memiliki informasi lebih banyak dari pada pemilik perusahaan yakni *principal(s)*. Untuk menghindari asimetri informasi tersebut, perusahaan mengungkapkan informasi keuangan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan. Salah satu informasi yang dapat dimanfaatkan oleh investor dalam menentukan keputusan investasi adalah ukuran perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang besar yang dapat mendorong perusahaan untuk mengalami perkembangan yang positif. Hal tersebut kemudian akan menarik investor untuk memiliki saham dari suatu perusahaan. Hasil penelitian yang dapat juga diperoleh Radja & Artini (2020) dan Sudrajat & Setiyawati (2021) bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan. Adapun ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan berarti bahwa besarnya ukuran perusahaan akan menarik minat investor untuk melakukan investasi, hal ini kemudian mampu menaikkan nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan gambaran kepada para *stakeholder* khususnya investor bahwa perusahaan dalam menjalankan bisnisnya tidak hanya berorientasi pada laba namun juga memperhatikan faktor lainnya yakni masyarakat (*people*) dan lingkungan (*planet*). Berdasarkan teori sinyal, pengungkapan *corporate social responsibility* yang dituangkan pada laporan tahunan ini merupakan sinyal positif yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi yakni investor. Jika dilihat dari teori agensi, untuk menghindari *agency problem* perusahaan dapat melakukan pengungkapan CSR

pada laporan tahunan sebagai pengungkapan informasi non finansial sehingga asimetri informasi dapat dihindarkan. Pengungkapan CSR ini kemudian dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi. Tingginya minat tersebut kemudian akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti nilai perusahaan juga akan meningkat (Purbawangsa *et al.*, 2020). Hasil penelitian Fauziah *et al.* (2020); Anjani & Astika (2018) dan Putri *et al.* (2020) menghasilkan pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan berarti bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat asosiatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor aneka industri yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. Objek penelitian pada penelitian ini yakni nilai perusahaan yang tercermin pada nilai PBV perusahaan sektor aneka industri yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020.

Populasi yang dipergunakan pada penelitian ini ialah seluruh perusahaan yang termasuk dalam sektor aneka industri yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dengan kriteria pemilihan sampel yakni (1) perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar berturut-turut di BEI pada tahun 2018-2020 dan (2) perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam penyusunan laporan keuangan.

Jenis data pada yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder yakni laporan tahunan perusahaan sektor aneka industri yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020 dengan mengakses situs web Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) ataupun situs web tiap perusahaan tersebut. Seluruh data yang dibutuhkan di penelitian ini dikumpulkan dengan metode dokumentasi.

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *ratio price to book value* (PBV). Adapun rumus dari rasio PBV menurut (Brigham & Houston, 2015).

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \dots\dots\dots(1)$$

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *ratio return on equity* (ROE) yang merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimilikinya. Adapun rumus untuk menghitung ROE (Darmastika & Ratnadi, 2019) adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengklasifikasikan besar ataupun kecilnya perusahaan yang bisa dilakukan dengan berbagai cara. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan *log natural* dari total aset. *Log natural* total aset pada akhir tahun fiskal perusahaan digunakan mengurangi deviasi perusahaan dengan nilai aset perusahaan yang ekstrim besarnya (Hu *et al.*, 2018).

Penelitian ini menggunakan metode *content analysis* dalam mengukur pengungkapan CSR pada laporan tahunan. Penelitian ini mempergunakan GRI Standards untuk menjadi indikator dalam mengukur pengungkapan CSR. Pengukuran pengungkapan CSR dilakukan dengan memberi skor 1 apabila terdapat pengungkapan sesuai indikator GRI serta skor 0 untuk setiap item yang tidak diungkapkan atau pengungkapannya tidak sesuai dengan indikator GRI (Damayanthi, 2019). Standar GRI Standards adalah versi terbaru, yang mana mampu dihitung dengan formula berikut:

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_i} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

CSRDI<sub>j</sub> = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

$\sum X_{ij}$  = Jumlah item informasi yang diungkapkan oleh perusahaan.

$N_j$  = Item Pengungkapan yang berdasarkan *Global Reporting Initiative* yakni *GRI Standards* sebanyak 77 pengungkapan topik spesifik.

Adapun teknik analisis data pada penelitian ini yakni dengan menggunakan uji regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = Profitabilitas

$X_2$  = Ukuran Perusahaan

$X_3$  = Pengungkapan CSR

e = *error*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah dilakukannya pemilihan sampel dengan kriteria inklusi, dihasilkan sebanyak 69 amatan penelitian. Tabel 2 menyajikan hasil analisis statistik deskriptif yang bertujuan untuk mendeskripsikan ataupun menggambarkan seluruh data yang telah dikumpulkan dalam penelitian.

**Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	69	-20,800	29,464	6,161	8,452
Ukuran_Perusahaan	69	26,432	33,495	28,403	1,667
CSRDI	69	0,026	0,143	0,085	0,034
PBV	69	0,148	5,082	1,335	1,113
Valid N (listwise)	69				

Sumber: Data Penelitian, 2022

Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV memiliki nilai rata-rata 1,335 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,113. Nilai minimum dari nilai PBV adalah sebesar 0,148, di mana nilai tersebut dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham PRAS pada tahun 2019. Adapun nilai maksimum dari PBV pada penelitian ini adalah sebesar 5,082, di mana nilai tersebut dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham JSKY pada tahun 2018.

Profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki nilai rata-rata 6,161 dengan nilai standar deviasi sebesar 8,452. Nilai minimum dari nilai profitabilitas (ROE) adalah sebesar -20,800 di mana nilai tersebut dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham RICY pada tahun 2020. Adapun nilai maksimum dari ROE pada penelitian ini adalah sebesar 29,464 yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham SMSM pada tahun 2018.

Ukuran perusahaan yang diukur dengan *log natural* dari total aset memiliki nilai rata-rata sebesar 28,403 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,667. Nilai minimum dari nilai *log natural* total aset adalah sebesar 26,432, di mana nilai tersebut dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham LPIN pada tahun 2018. Adapun nilai maksimum dari *log natural* total aset pada penelitian ini adalah sebesar 33,495 yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham ASII pada tahun 2019.

Pengungkapan *corporate social responsibility* diukur dengan membagi jumlah item pengungkapan yang diungkapkan oleh perusahaan dengan total item pengungkapan GRI standard yakni 77 item. Pengungkapan *corporate social responsibility* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,085 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,034. Nilai minimum dari pengungkapan *corporate social responsibility* adalah sebesar 0,026 atau sebanyak 2 item pengungkapan yang dimiliki oleh perusahaan LPIN pada tahun 2018. Adapun nilai maksimum dari pengungkapan *corporate social responsibility* pada penelitian ini adalah sebesar 0,143 atau sebanyak 11 item pengungkapan yang dimiliki oleh ASII pada tahun 2019.

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan analisis regresi linier berganda dengan tujuan agar model dapat digunakan sebagai alat prediksi yang baik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokoleransi dan uji heteroskedastisitas.

**Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik**

Uji Normalitas	Variabel	Uji Multikolonieritas		Uji Heterokedastisitas	Uji Autokoleransi
		Tolence	VIF		
Signifikansi = 0,728	Profitabilitas	0,969	1,032	0,951	Signifikansi = 0,074
	Ukuran Perusahaan	0,907	1,102		
	Pengungkapan CSR	0,881	1,135		

Sumber: Data Penelitian, 2022

Uji normalitas dilaksanakan dengan menerapkan uji Kolmogorov Smirnov. Sesuai Tabel 3 didapatkan hasil pengujian dengan nilai signifikansi 0,728. Nilai signifikansi sebesar 0,728 berarti bahwa nilai itu lebih tinggi dari 0,05, yang berarti mampu ditarik simpulan yaitu data yang digunakan pada penelitian ini berdistribusi normal. Adapun hasil autokoleransi dilakukan dengan menggunakan uji *run test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,074, di mana nilai itu lebih besar dari nilai signifikan 0,05. Hal ini berarti bahwa data residual terjadi secara acak atau tidak terjadi koleransi antara nilai residual. Hasil uji multikolinieritas untuk semua variabel menunjukkan tingkat tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10

untuk semua variabel bebas. Berdasarkan nilai tersebut simpulan yang mampu ditarik yakni tidak terjadi multikolinearitas pada seluruh variabel bebas dalam penelitian ini. Tabel 3 menunjukkan nilai signifikansi untuk profitabilitas adalah 0,951, ukuran perusahaan adalah 0,863 dan pengungkapan *corporate social responsibility* adalah sebesar 0,080. Hal ini menunjukkan bahwa hasil uji heteroskedastisitas untuk semua variabel bebas menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05 yang berarti bahwa dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen pada variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas ( $X_1$ ), ukuran perusahaan ( $X_2$ ), dan pengungkapan *corporate social responsibility* ( $X_3$ ) pada nilai perusahaan ( $Y$ ).

**Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	15,348	6,533			2,349	0,022
Profitabilitas	0,167	0,072	0,269		2,312	0,024
Ukuran Perusahaan	-4,566	1,893	-0,290		-2,412	0,019
CSRD	0,151	0,227	0,081		0,667	0,507
Adjusted R <sup>2</sup>	0,109					
F <sub>hitung</sub>	3,767					
Sig. F	0,015					

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan tabel 4, maka persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 15,348 + 0,167X_1 - 4,566X_2 + 0,151X_3 + e$$

Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 15,348 bermakna bahwa jika variabel independen pada penelitian ini yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan pengungkapan *corporate social responsibility* bernilai 0, maka nilai perusahaan meningkat sebesar 15,348 satuan. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas ( $\beta_1$ ) adalah sebesar 0,167, hal ini berarti apabila profitabilitas meningkat sebesar satu satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,167 dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan ( $\beta_2$ ) adalah sebesar -4,566, di mana nilai tersebut bernilai negatif. Nilai koefisien regresi yang menunjukkan nilai negatif berarti bahwa apabila ukuran perusahaan meningkat satu satuan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 4,566, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai koefisien regresi variabel pengungkapan *corporate social responsibility* ( $\beta_3$ ) adalah sebesar 0,151 yang berarti bahwa apabila pengungkapan *corporate social responsibility* meningkat satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat 0,151 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Dalam penelitian ini, koefisien determinasi diukur dengan menggunakan *adjusted R<sup>2</sup>*. Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* seperti yang dapat dilihat pada tabel yakni sebesar

0,109 atau 10,9%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variansi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan pengungkapan corporate social responsibility sebesar 10,9%, sedangkan sisanya yakni sebesar 89,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi penelitian ini. Untuk Uji F, di mana hasil dari uji signifikansi F ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai  $\alpha$  0,05 yakni 0,015 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini layak digunakan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t), diperoleh nilai signifikansi variabel profitabilitas sebesar 0,024, di mana nilai ini lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  dan nilai koefisien regresi atau  $\beta$  sebesar 0,167. Dengan demikian  $H_1$  diterima. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan akan berakibat pada semakin tingginya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kanta *et al.* (2021); Chabachib *et al.* (2019); Dewi & Mertha (2018); Panggabean *et al.* (2018); Sari & Sedana (2020) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, informasi mengenai tingginya tingkat profitabilitas yang dikeluarkan oleh perusahaan melalui laporan keuangan menjadi sinyal positif yang akan dimanfaatkan investor untuk menimbang suatu keputusan investasi. Tingginya tingkat profitabilitas ini akan berakibat kepada penilaian investor untuk bahwa suatu perusahaan sudah dapat secara efisien memanfaatkan modalnya untuk menghasilkan laba yang kemudian hal ini akan mendorong investor melakukan pendanaan yang nantinya akan berakibat meningkat pula nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini juga mendukung teori agensi di mana informasi finansial terkait profitabilitas mampu mengurangi asimetri informasi yang mungkin terjadi diantara pemilik dan manajer perusahaan. Hal ini dikarenakan manajer perusahaan sebagai *agent* diberikan wewenang untuk mengelola perusahaan oleh pemilik (*principal*), dengan tujuan untuk menghasilkan laba, manajer perusahaan harus dengan baik mengelola modal yang diberikan oleh pemilik. Informasi terkait profitabilitas tersebut kemudian akan digunakan oleh pemilik untuk menilai apakah manajer sudah dengan baik menggunakan modal tersebut untuk menghasilkan laba. Semakin baik modal digunakan untuk menghasilkan laba, semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t), diperoleh nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,019, di mana nilai ini lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  dan nilai koefisien regresi atau  $\beta$  sebesar -4,566. Dengan demikian  $H_2$  ditolak. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan *log natural* aset berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin kecil nilai perusahaannya. Berdasarkan data yang diperoleh, dapat dilihat bahwa sebagian

besar amatan yang memiliki ukuran perusahaan yang nilainya lebih besar dari 29,750 justru memiliki nilai perusahaan yang rendah yaitu di bawah 1, contohnya seperti perusahaan dengan kode saham IMAS yang ukuran perusahaannya diukur menggunakan *log natural* dari total aset adalah sebesar 31 selama 3 tahun periode pengamatan memiliki nilai perusahaan yang cukup rendah yakni berkisar dari 0,339-0,579 saja.

Prastuti & Sudiartha (2016) menyatakan perusahaan dengan jumlah aset besar tidak mampu memanfaatkan asetnya yang kemudian akan berdampak pada penimbunan aset karena perputaran dari aset perusahaan semakin lama. Sejalan dengan hasil tersebut, Septyanto & Nugraha (2021) menyatakan bahwa besarnya aset menunjukkan nilai dari aset perusahaan yang tersimpan di perusahaan, di mana hal ini dapat berdampak pada pandangan investor bahwa aset perusahaan tidak berputar dengan baik dan tidak *profitable*. Hasil yang sama juga dihasilkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Siska (2019); Hirdinis (2019); Susanti & Restiana (2018) yang juga mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak dapat mendukung teori yang digunakan pada penelitian ini yakni teori sinyal dan teori agensi.

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t), diperoleh nilai signifikansi pengungkapan *corporate social responsibility* sebesar 0,507, di mana nilai ini lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  dan nilai koefisien regresi atau  $\beta$  sebesar 0,151. Dengan demikian  $H_3$  ditolak. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini berarti tinggi ataupun rendahnya jumlah item pengungkapan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan melalui laporan tahunannya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh rendahnya jumlah item pengungkapan *corporate social responsibility* yang diungkapkan oleh perusahaan sector aneka industri pada tahun 2018-2020, yang di mana rata-ratanya hanya sebesar 0,0853 atau sekitar 7-8 item pengungkapan saja dari 77 item yang seharusnya diungkapkan. Adapun item yang paling banyak diungkapkan oleh perusahaan, di mana seluruh perusahaan pasti mengungkapkannya adalah item GRI 201-1 tentang nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti & Budiasih (2019), di mana hasil penelitian bahwa pengungkapan tanggung jawab social perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan diduga terjadi karena pengungkapan tersebut sudah diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007 yang berarti bahwa pengungkapan CSR sudah bersifat wajib. Hal ini kemudian berakibat pada munculnya anggapan investor bahwa seluruh perusahaan sudah pasti melakukan pengungkapan CSR. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal di mana besarnya pengungkapan CSR yang diungkapkan pada laporan tahunan oleh perusahaan tidak dapat menjadi sinyal yang dapat dimanfaatkan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Forma & Amanah (2018); Inastri & Mimba; (2017); Purawan & Wirakusuma (2020). Hasil penelitian ini tidak dapat mendukung teori yang digunakan pada penelitian ini yakni teori sinyal dan teori agensi.

### SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan dan pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian mampu mendukung teori sinyal dan teori agensi serta dapat memberikan informasi kepada investor dalam mengambil keputusan investasi dengan mengaitkannya dengan nilai perusahaan dan faktor yang memengaruhinya yakni profitabilitas.

Adapun saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya dapat mengembangkan penelitian dengan dapat memperluas sampel penelitian sehingga tidak terbatas pada sektor aneka industri aja serta menambah variabel baru yang mungkin berpengaruh pada nilai perusahaan, dikarenakan masih terdapat 89,1% faktor lain yang mungkin memengaruhi nilai perusahaan yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Bagi perusahaan diharapkan kedepannya untuk meningkatkan nilai profitabilitas dengan menggunakan modal dengan sebaik-baiknya untuk menghasilkan laba yang tinggi karena profitabilitas terbukti berpengaruh pada nilai perusahaan. Perusahaan juga diharapkan dapat mengelola asetnya dengan baik sehingga tidak terjadi penimbunan aset yang tidak dapat menghasilkan laba serta tetap mengungkapkan CSR dan meningkatkan intensitas pengungkapannya pada laporan tahunan karena pengungkapan CSR sendiri merupakan hal wajib yang sudah diatur dalam perundang-undangan. Bagi investor dalam mengambil keputusan investasi dapat melihat nilai perusahaan dengan mengaitkannya pada faktor yang memengaruhinya yakni profitabilitas.

### REFERENSI

- Amalia, F., Tito Permadhy, Y., & Kusmana, A. (2021). Analisis Nilai Perusahaan pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1, 377-393.
- Anggraini, D., & Siska, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 2(1), 1-9. <http://jurnal.usahid.ac.id/index.php/accounting>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Sebelas). Salemba Empat.
- Chabachib, M., Hersugondo, H., Ardiana, E., & Pamungkas, I. D. (2019). Analysis of Company Characteristics of Firm Values: Profitability as Intervening Variables. *International Journal of Financial Research*, 11(1), 60-70. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n1p60>

- Damayanthi, I. G. A. E. (2019). Fenomena Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 14(2), 208–2018. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i02.p06>
- Darmastika, I. W. R., & Ratnadi, N. M. D. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas dan Leverage Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 27(1), 362–387. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i01.p14>
- Dewi, N. K. D. P., & Mertha, I. M. (2018). Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Memoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(3), 2148–2176. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i03.p19>
- Febriana, E., Djumahir, & Djawahir, A. H. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 163–178.
- Forma, F. Y., & Amanah, L. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(11), 1–18.
- Gusrianti, Nirmala, M. P., Kamela, H., Djakman, C. D., & Adhariani, D. (2020). Corporate Social Responsibility Disclosure to Firm Value with Family Ownership as the Moderating Variable. *International Journal of Innovation, Creativity and Change.*, 10(11), 674–688. [www.ijcc.net](http://www.ijcc.net)
- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2), 113–127. <https://doi.org/10.21632/irjbs>
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1), 174–191. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id),
- Hu, Y., Chen, S., Shao, Y., & Gao, S. (2018). CSR and firm value: Evidence from China. *Sustainability*, 10(12), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su10124597>
- 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>
- IDX Statistics. 2018. Bursa Efek Indonesia.
- IDX Statistics. 2019. Bursa Efek Indonesia.
- IDX Statistics. 2020. Bursa Efek Indonesia.
- Inastri, M. A., & Mimba, N. P. S. H. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 21(2), 1400–1429. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i02.p20>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Kamaliah. (2020). Disclosure of corporate social responsibility (CSR) and its implications on company value as a result of the impact of corporate

- governance and profitability. *International Journal of Law and Management*, 62(4), 339–354. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-08-2017-0197>
- Kanta, A. G. A., Hermanto, & Surasni, N. K. (2021). The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable (Studies in Manufacturing Companies for the 2014-2018 Period). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 8(1), 245–255. <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v8i1.2202>
- Kurniasari, K., & Bernawati, Y. (2020). Corporate Social Responsibility Disclosure and Good Corporate Governance toward Firm Value with Profitability as Intervening Variable. *International Journal of Innovation, Creativity and Change.*, 13(4), 869–888. [www.ijicc.net](http://www.ijicc.net)
- Natsir, K., & Yusbardini, Y. (2020). The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 145, 218–224.
- Naveed, M., Ali, S., Iqbal, K., & Sohail, M. K. (2020). Role of financial and non-financial information in determining individual investor investment decision: a signaling perspective. *South Asian Journal of Business Studies*, 9(2), 261–278.
- Panggabean, B. F. Sanny., Lie, D., Jubi, & Astuti. (2018). Pengaruh Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FINANCIAL*, 4(1), 65–72.
- Pramitha, I. A. Y., & Sudana, I. P. (2021). Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(3), 615–634. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i03.p08>
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 5(3), 1572–1598.
- Purawan, N. M. D., & Wirakusuma, M. G. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(2), 447–459. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i02.p13>
- Purbawangsa, I. B. A., Solimun, S., Fernandes, A. A. R., & Mangesti Rahayu, S. (2020). Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, 16(7), 983–999. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>
- Putra, I. B. A., & Astika, I. B. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 30–37. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p02>
- Putri, M. M., Firmansyah, A., & Labadia, D. (2020). Corporate Social Responsibility Disclosure, Good Corporate Governance, Firm Value: Evidence from Indonesia's Food And Beverage Companies. *The Accounting Journal of Binaniaga*, 5(2), 113–122. <https://doi.org/10.33062/ajb.v5i2.398>

- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(6), 325–332. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Septyanto, D., & Nugraha, I. M. (2021). The Influence of Enterprise Risk Management, Leverage, Firm Size and Profitability on Firm Value in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2016-2018. *KnE Social Sciences*, 663–680. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8850>
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7717–7745. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i2.p7>
- Spence, M. (1973). JOB MARKET SIGNALING. *The Quarterly Journal of Economics*, 355–374. <http://qje.oxfordjournals.org/>
- Susanti, G. A. M. R., & Budiasih, I. G. A. N. (2019). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1767–1782. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p09>
- Susanti, N., & Restiana, N. G. (2018). What's the Best Factor to Determining Firm Value? *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 301–309. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i2.1529>
- Taniman, A., & Jonnardi. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1372–1379.
- 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>