

**PENGARUH PROFITABILITAS, PEMBAGIAN DIVIDEN,  
KEBIJAKAN CSR, DAN KEPEMILIKAN ASING TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN STABILITAS KEUANGAN SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI (STUDY EMPIRIS PERUSAHAAN  
PROPERTY, REAL-ESTATE, DAN CONSTRUCTION YANG  
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2018)**

**Yeremias Polii<sup>1\*</sup>, Vinola Herawaty<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Program Pascasarjana Magister Akuntansi Universitas Trisakti Jakarta  
\*yeremiaspolii@gmail.com

**ABSTRACT**

*The purpose of this paper is to be able to determine the effect of: 1) Profitability to Company Value, 2) Distribution of Dividends to Company Value. 3) Corporate Social Responsibility for Company Value, 4.) Foreign ownership of Company Value. 5) Does moderating Profitability Financial Stability, Dividend Distribution, CSR and Foreign Ownership influence each company's value. This research was conducted on Property, Real-Estate, and Construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2016-2018*

**Keywords : Firm Value, Profitability, Dividend Policy, CSR Policy, Foreign Ownership, Financial Stability.**

**ABSTRAK**

Tujuan penulisan ini adalah untuk dapat mengetahui pengaruh : 1) Profitabilitas terhadap *Nilai Perusahaan*, 2) Pembagian Dividends terhadap *Nilai Perusahaan*. 3) Corporate Social Responsibility terhadap *Nilai Perusahaan*, 4.) Kepemilikan asing terhadap *Nilai Perusahaan*. 5) Apakah dengan dimoderasi Stabilitas Keuangan Profitabilitas, Pembagian Dividends, CSR dan Kepemilikan Asing masing-masing berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan* . Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan Property, Real-Estate, dan Konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018

**Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividends, Kebijakan CSR, Kepemilikan asing, Stabilitas Keuangan**

**Metodologi** - Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menekankan analisis pada angka yang di uji dengan metode statistik. Unit analisis yang digunakan adalah perusahaan properti, real-estate, dan construction yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dalam periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Data analisis yang dipakai adalah data statistik

dengan persamaan regresi berganda serta menggunakan data panel yang merupakan gabungan antara cross selection dan time series. Pengambilan sampel adalah dengan cara meneliti laporan keuangan dan manajemen tahunan selama 3 tahun dari tahun 2016 sampai 2018, Sampel awal berjumlah 225 kemudian 27 perusahaan tereliminasi karena tidak melaporkan laporan keuangan tahunan secara lengkap sehingga sample menjadi 144, namun karena 21 perusahaan mengalami kerugian sehingga sampel akhir menjadi 81. Data diuji dengan *Eviews 10 for windows*

**Implikasi teoritis** - Melalui penulisan ilmiah ini dapat diharapkan menambah wawasan secara teoritis tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, csr dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. Semoga penelitian ini bisa bermanfaat untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

**Implikasi Kebijakan** - Karya ilmiah ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi para pengambil keputusan dalam sebuah organisasi. Karya tulis ini dapat menjadi pertimbangan khususnya dalam kebijakan khususnya saat pembagian dividen, kepemilikan asing dan kebijakan csr.

**Implikasi implementasi** - Dalam menjalankan suatu entitas ekonomi tentu saja selain dibutuhkan pengalaman namun juga referensi penelitian-penelitian yang didapat dengan membaca tulisan ataupun penelitian-penelitian. Semoga hasil penelitian ini dapat di implementasikan dalam kegiatan bisnis.

**Kebaruan** – Kebaruan dari penelitian ini adalah penggunaan variable moderasi yaitu stabilitas keuangan, yang belum pernah dilakukan selama ini. Selain itu penelitian ini juga menggunakan data laporan keuangan terbaru yaitu tahun 2017 dan 2018.

## PENDAHULUAN

Nilai sebuah perusahaan merupakan landasan dasar bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan baik dimasa lampu maupun dimasa yang akan datang. Salah satu faktor yang menjadi ukuran keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan adalah bagaimana perusahaan memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham berupa dividen apabila perusahaan mengalami profit. Melalui Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST), PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk (kode saham PJAA), mengumumkan pembagian deviden atas kinerja tahun 2017 pada tanggal 09 Mei 2019 (kontan.co.id, 17 Mei 2019/10.32 WIB) dengan nilai Rp 52 per lembar saham. Pada hari pengumuman tersebut harga saham ditutup dengan nilai Rp 1.203,53 dan selanjutnya dihari berikutnya yaitu tanggal 10 Mei 2018 respon positif pasar menjadikan harga saham naik menjadi Rp 1.250 yang berarti mengalami kenaikan 3,9 %. Pada tanggal 7 Juni sehari sebelum pembagian dividen harga sama berada di posisi Rp 1.275, saat pembagian dividen pada tanggal 8 Juni 2018 harga saham mengalami kenaikan 1,2 % menjadi Rp 1.290.

Group perusahaan Real Estate Ciputra merupakan salah satu perusahaan yang mencanangkan kebijakan CSR dengan turut memberdayakan ekonomi masyarakat sekitar dan memberikan ruang “paru-paru udara” disetiap pembangunan proyek property mereka. Kebijakan ini cukup signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan yang di buktikan dengan suksesnya proyek-

proyek property mereka. Berdasarkan hasil penelitian Damayanthi (*Fenomena Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan*, 2019), kebijakan Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tunpornchai dan Hensawang dalam penelitian mereka yang berjudul : *Effect of Corporate Social Responsibility and Corporate Governance on Firm Value : Empirical Evidences of the Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand in the SET100* (2018), menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk merupakan contoh perusahaan dengan mayoritas kepemilikan asing sekitar 71%. Jumlah aset perusahaan tersebut tumbuh cukup signifikan dalam 3 tahun terakhir dari 1,6 Trilyun rupiah di tahun 2016 menjadi 2 Trilyun rupiah. Peningkatan aset tersebut tak lepas dari kepercayaan para investor akan nilai perusahaan tersebut yang cukup baik. Hasil penelitian Damayanthi dalam *Fenomena Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan* (2019), menunjukkan bahwa Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian Makhdalena dalam dengan judul : *Pengaruh Ownership Structure dan Corporate Performance terhadap Firm Value* (2016), terhadap perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2013, menemukan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Stabilitas keuangan adalah kondisi alokasi keuangan dan pengelolaan keuangan berfungsi dengan baik serta dapat mendukung operasional suatu perusahaan. Keuangan yang stabil merupakan keuangan yang kuat serta tahan terhadap berbagai gangguan sehingga fungsi bisnis perusahaan berjalan dengan baik.

Schinasi (2004) berpendapat bahwa stabilitas keuangan didefinisikan sebagai kemampuan dari sistem keuangan untuk (a) memfasilitasi secara efisien alokasi-alokasi sumber daya ekonomi yang ada baik secara spasial dan intertemporal, (b) mengatasi, mengalokasikan dan menjaga resiko finansial, (c) memelihara dan menjaga kemampuan beroperasi secara baik meskipun terjadi guncangan atau ketidakseimbangan melalui mekanisme sistem keuangan itu sendiri.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

Menurut Barle dan Means (1932) tentang teori perusahaan moderen dalam Makhdalena (2012), menyatakan bahwa perusahaan diharuskan membuat pemisahan antara fungsi aktivitas operasional bisnis perusahaan yang dilakukan agen dengan aktivitas pengendalian yang dilakukan principal. Teori agensi merupakan gambaran hubungan antara agen dan principal, dimana manager sebagai agen diberikan wewenang untuk menjalankan serta mengambil keputusan terbaik dalam meningkatkan kekayaan perusahaan sedangkan principal adalah pemilik perusahaan (Rahayu dan Sari, 2018).

Teori sinyal telah dikembangkan oleh Ross (1977), yang menyatakan bahwa pihak eksekutif suatu perusahaan mempunyai informasi lebih baik tentang perusahaanya dan akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaan meningkat, sedangkan

Suwardjono (2005) berpendapat bahwa teori sinyal adalah sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan investor agar mempertimbangkan dan menentukan apakah akan menanamkan saham atau tidak pada perusahaan bersengkutan

Smerdon menyampaikan bahwa Teori Shareholder merupakan suatu tanggungjawab dimana keberadaan Direksi adalah untuk meningkatkan nilai shareholder. Oleh sebab itu teori shareholder lebih mengedepankan kepentingan pemegang saham daripada karyawan, kreditur, debitur serta lingkungan. Teori shareholder menyebutkan bahwa manajemen perusahaan dan pemegang saham bersama-sama untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Sartono (2015:487) berpendapat bahwa nilai perusahaan adalah sebuah nilai jual perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Sementara Noerirawan (2012) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi perusahaan dimana kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan hingga saat ini.

Metode pengukuran nilai perusahaan dengan rasio Tobin's Q diperkenalkan oleh James Tobin. Tobin's Q menghitung dengan cara membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio ini berfokus pada biaya yang dibutuhkan untuk menggaantinya saat ini.

Rumus Rasio Tobin's Q adalah :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana :

Q : Nilai Perusahaan

EMV : Nilai Pasar Ekuitas

EBV : Nilai Buku dari Ekuitas

D : Nilai Buku dari Total Hutang

Brigham dan Houston (2016) berpendapat bahwa profitabilitas merupakan hasil bersih atas serangkaian kebijakan dan keputusan, profitabilitas ditetapkan dengan menghitung beberapa tolak ukur, rasio keuangan yang merupakan salah satu tolak ukur dapat menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi serta tingkat profitabilitas. Menurut Sartono (2012), profitabilitas adalah rasio pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hanafi (2012) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut beliau, ada 3 (tiga) rasio umumnya yang dipergunakan antara lain, profit margin, Return on aset (ROA), dan return on equity (ROE). Sedangkan menurut Sofyan (2008), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan yang

menggambarkan perolehan laba melalui semua kemampuan sumber daya, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

Scot Besley dan Eugene F.B (2005) mendefinisikan dividen sebagai pembagian uang tunai yang dilakukan kepada pemegang saham atas keuntungan perusahaan, baik atas keuntungan yang diperoleh dari periode berjalan maupun periode sebelumnya. Dividen merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang besarnya sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham. Besaran yang diterima pemegang saham bisa mengalami perubahan setiap tahun, sesuai dengan laba tahun-tahun tersebut dan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Baridwan, 1997). Menurut Nikiforous K.L (2013), dividen merupakan pembayaran secara tunai yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada pemegang saham. Dividen mempresentasikan pemegang saham akan penerimaan langsung atau tidak langsung atas investasi yang dilakukan pemegang saham terhadap perusahaan tersebut. Oleh Jamie Pratt (2011), dividen diartikan sebagai distribusi uang tunai, properti atau saham kepada pemegang saham. Dividen dinyatakan dalam bentuk resolusi resmi dewan direksi setiap triwulan dan besar deviden diumumkan berdasarkan per lembar saham.

Hingga tahun 1970-an Corporate Social sponsibility terus digengungkan Banyak perusahaan yang sudah mulai memberikan bantuan kepada masyarakat sekitar. CSR semakin dikenal setelah John Elkington menerbitkan buku dengan konsep 3 P( profit, people, palnet , yaitu "Cannibals with forks, The Triple Buttom Line of 21<sup>St</sup> Century Business tahun 1997. Buku tersebut mengembangkan tiga unsur penting sustainability development, yaitu economic growth, environmental protection, and Social equity (Ismayanti, 2015).CSR di Indoensia diatur dalam UU PT No. 40 tahun 2007 pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT) yang menyebutkan bahwa PT ayng menjalankan usaha dibidang dan/atau bersangkutan dengan sumber daya alam wajib menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Dalam UU Nomor 25 tahun 2007 tentang penanaman modal, pasal 15 (b) disebutkan bahwa setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggungjawab sosial perusahaan.

Menurut Jensen dan Mekling (1976) dalam Natasari (2014), kepemilikan perusahaan dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme yang dapat mengendalikan masalah dalam perusahaan. Suatu struktur kepemilikan perusahaan akan memiliki motivasi berbeda dalam hal pengawasan ataupun monitoring perusahaan serta manajemen dan dewan direksi. Kepemilikan merupakan mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dengan pemegang saham (Faisal, 2005). Dalam Undang-Undang Nomor 25 tahun 2007 pasal 1 ayat 6 tentang penanaman modal, pemodal asing adalah perorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Republik Indonesia.

Stabilitas keuangan merupakan suatu keadaan dimana alokasi dana dan pengelolaan keuangan berfungsi dengan baik dan mendukung pertumbuhan perusahaan. Keuangan yang stabil adalah keuangan yang kuat dan tahan terhadap berbagai gangguan sehingga dapat menjalankan fungsi bisnis perusahaan. Menurut Schinasi (2004), stabilitas keuangan didefinisikan sebagai kemampuan dari sistem keuangan untuk (a) memfasilitasi secara efisien alokasi-alokasi sumber daya ekonomi yang ada baik secara spasial dan intertemporal, (b) mengatasi, mengalokasikan dan menajga resiko finansial, (c) memlihara dan menjaga kemampuan beroperasi secara baik meslipun terjadi guncangan atau ketidakseimbangan melalui mekanisme sistem keuangan itu sendiri. Deutsche Bank berpendapat bahwa stabilitas keuangan secara luas menjelaskan tentang steady state dimana sistem keuangan secara efisien menjalankan fungsi ekonominya. Sementara itu Norges Bank mendefinisikan stabilitas keuangan sebagai kondisi dimana sistem keuangan kokoh terhadap segala macam gangguan dalam ekonomi. Michael Food menyatakan bahwa stabilitas keuangan terajdi jika : (a) terjadi stabilitas moneter, (b) tingkat employment mencapai tingkat natural, (c) keyakinan dalam menjalankan institusi keuangan dan pasar keuangan dalam ekonomi, (d) tidak ada pergerakan harga yang dapat mengganggu pint a dan poin b.

## **PENELITIAN SEBELUMNYA**

Lubis, dkk (2017) melakukan penelitian terhadap bank yang go public periode tahun 2011 sampai 2014, hasil penelitian mereka menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Surcuahi dan Cambarian (2016) dalam penelitian mereka menyimpulkan bahwa profitabilitas akan meningkatkan nilai suatu perusahaan karena profitabilitas adalah bukti bahwa perusahaan tersebut tumbuh dalam bentuk keuntungan. Penelitian tersebut mendukung penelilitan Rahmawati (2015) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Putra dan Lestari (2016) melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indoensia periode 2010-2013, mereka membuktikan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Ariski, Masdupi, dan Sulvia (2019), menyimpulkan bahwa kebijakan pembagian Dividen mempengaruhi prespektif positif para investor terhadap perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian tersebut sama didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sintyana dan Artini (2019) yang menyimpulkan bahwa kebijakan pembagian dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan Anton (2016) dalam penelitiannya berjudul *The impact of dividend Policy on firm value, a panel data analysis of romanian listed firm*, menyatakan bahwa kebijakan pembagian dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

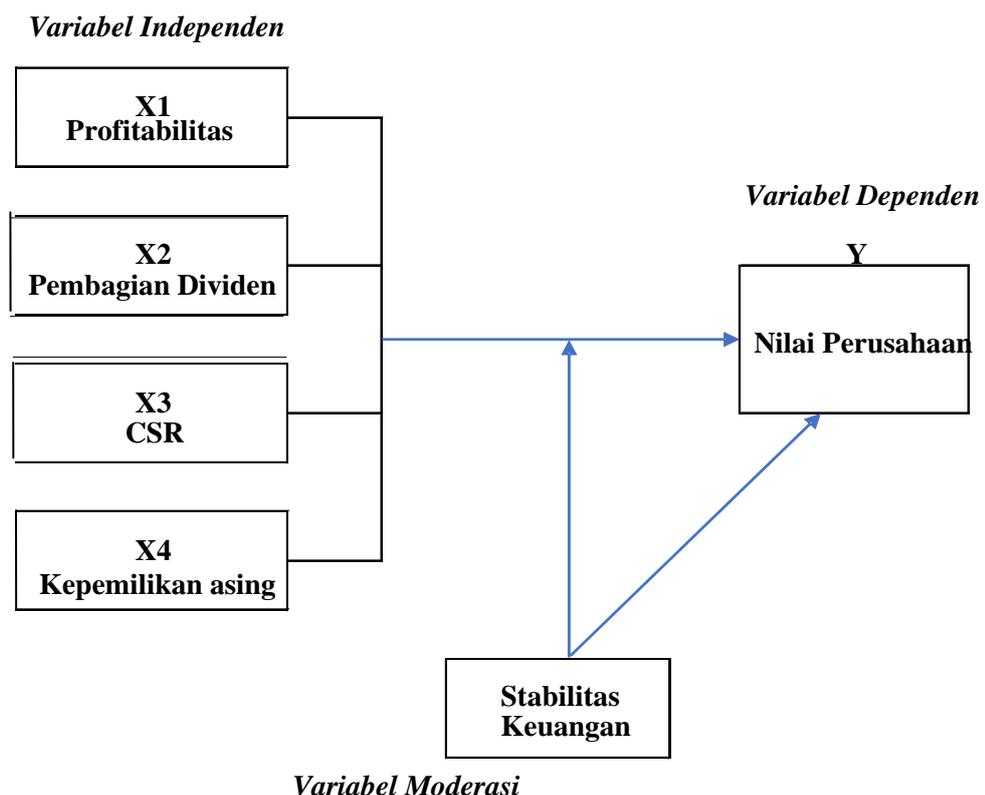
Damayanthi (2019) dalam penelitiannya Fenomena Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, membuktikan bahwa CSR berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Putri, dkk (2016), mengemukakan bahwa kebijakan Corporate social responsibility tidak memiliki efek terhadap nilai perusahaan, namun Tupornchai dan Hensawang (2018) yang melakukan penelitian terhadap 80 perusahaan SET100 yang tercatat di Bursa Efek Thailand, Dengan judul *Effects of corporate social responsibility and corporate governance on firm value : empirical evidence of the listed companies the stock exchange of Thailand in the SET100*, menemukan bahwa Corporate social responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena para investor akan memberikan respon positif terhadap perusahaan tersebut.

Makhdalena (2016) dalam penelitiannya *Pengaruh ownership structure dan corporate performance terhadap firm value*, mengemukakan bahwa kepemilikan asing tidak mempunyai pengaruh atas nilai perusahaan. Pendapat ini berbeda dengan Damayanthi (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing memiliki peran penting dalam kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### 4. Kerangka Konseptual dan Hipotesis

Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham. Harga suatu saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan tinggi serta akan meningkatkan kepercayaan pasar bukan hanya dari kinerja perusahaan namun juga terhadap prospek masa depan perusahaan. Dalam melakukan penelitian ini penulis menganalisa pengaruh investasi, dividen dan csr terhadap nilai perusahaan yang dapat digambarkan sebagai berikut :



### **Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

Hanafi (2012) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sabrin, dkk (2016) melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI 2009-2014 menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Handoko (2017) dalam penelitiannya menyampaikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjabaran diatas maka disusun analisis :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan

### **Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

Sintyana dan Artini (2019) yang menyimpulkan bahwa kebijakan pembagian dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan Anton (2016) dalam penelitiannya berjudul *The impact of dividend Policy on firm value, a panel data analysis of romanian listed firm*, menyatakan bahwa kebijakan pembagian dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Putra dan Lestari (2016) dalam penelitian mereka membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda didapat oleh Dananjaya dan Mustanda (2016), hasil penelitian mereka terhadap perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI menunjukkan bahwa kebijakan pembagian dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka disusun hipotesis :

H2 : Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Damayanthi (2019) dalam penelitiannya Fenomena Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, membuktikan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Putri, dkk (2016), mengemukakan bahwa kebijakan Corporate social responsibility tidak memiliki efek terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Tunpornchai dan Hensawang (2018) mengemukakan bahwa Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan konsep tersebut maka dapat disusun hipotesis :

H3 : CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan penelitian Makhdalena (2016) dalam penelitiannya *Pengaruh ownership structure dan corporate performance terhadap firm value*, mengemukakan bahwa kepemilikan asing tidak mempunyai pengaruh atas nilai perusahaan. Pendapat ini berbeda dengan Damayanthi (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing memiliki peran penting dalam kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Atas analisis penelitian sebelumnya maka disusun pengembangan hipotesis :

H4 : Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Stabilitas keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Stabilitas keuangan merupakan suatu keadaan dimana alokasi dana dan pengelolaan keuangan berfungsi dengan baik dan mendukung pertumbuhan perusahaan. Keuangan yang stabil adalah keuangan yang kuat dan tahan terhadap berbagai gangguan sehingga dapat menjalankan fungsi bisnis perusahaan. Berdasarkan analisis diatas maka di susun hipotesis :

H5 : Stabilitas keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Profitabilitas yang dimoderasi stabilitas keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas sebuah perusahaan akan berdampak positif pada bisnis masa depan Perusahaan, dimana dengan trend positif akan membuka peluang bisnis perusahaan untuk berkembang. Tingkat profitabilitas akan memicu sistem stabilitas keuangan suatu perusahaan yang nantinya akan turut mempengaruhi masa depan perusahaan yang lebih baik. Berdsarkan analisis ini penulis menyusun hipotesis :

H6: Profitabilitas yang dimoderasi stabilitas keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Kebijakan Pembagian Dividen yang dimoderasi stabilitas keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

Dividen merupakan salah satu kepentingan yang sangat diharapka para investor. Dengan perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham akan memberikan respon yang baik terhadap perusahaan. Sedangkan salah satu komponen alasan pembagian dividen adalah dukungan atas stabilitas keuangan perusahaan yang baik. Atas analisis tersebut diatas penulis merumuskan hipotesis :

H7 : Pembagian Dividen yang dimoderasi stabilitas keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Kebijakan Corporate Social Responsibility yang dimoderasi Stabilitas Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

CSR merupakan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat sekitar perusahaan serta lingkungan hidup dan para pekerja. Dalam implementasi pelaksanaan CSR tidak bisa lepas dari anggaran keuangan yang tentu saja akan mempengaruhi arus kas perusahaan. Stabilitas keuangan yang positif dalam suatu perusahaan tentu saja tidak akan mengganggu arus kas suatu perusahaan. Berdasarkan analisi tersebut maka penulis merumuskan hipotesis :

H8 : Kebijakan CSR yang dimoderasi stabilitas keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Kepemilikan Asing yang dimoderasi stabilitas keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam suatu bisnis perusahaan, kepemilikan asing dalam perusahaan tersebut identik dengan sistem profesionalisme yang kuat dalam seluruh kegiatan bisnis perusahaan, sebab setiap gerak perusahaan akan dipantau oleh investor, dalam hal ini investor asing. Sistem stabilitas keuangan yang baik biasanya

akan menarik minat para investor asing untuk menginvestasikan dana ke perusahaan tersebut. Atas analisis tersebut, penulis membuat hipotesis :  
H9 : Kepemilikan asing yang dimoderasi stabilitas keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Sampel**

Untuk unit analisis yang digunakan adalah perusahaan properti, real estate, dan construction yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dalam periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Dengan total awal 225 sampel yang terdiri dari 75 perusahaan, selanjutnya penulis mengeliminasi 27 perusahaan karena tidak lengkap menyampaikan laporan keuangan sehingga sampel menjadi 144, namun karena setelah diteliti lebih lanjut ternyata 21 perusahaan dalam posisi rugi sehingga sampel terakhir menjadi 81.

### **Variabel Dependen, independen dan moderasi**

Variabel Y dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Noerirawan (2012) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi perusahaan dimana kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan merupakan suatu nilai saat ini (present value) dari free cash flow masa yang akan datang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal (Brigham dan Erdhardt (2005)

Menurut Sartono (2012), profitabilitas adalah rasio pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hanafi (2012) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut beliau, ada 3 (tiga) rasio umumnya yang dipergunakan antara lain, profit margin, Return on aset (ROA), dan return on equity (ROE). Sedangkan menurut Sofyan (2008), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan yang menggambarkan perolehan laba melalui semua kemampuan sumber daya, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya

Scot Besley dan Eugene F.B (2005) berpendapat bahwa dividen sebagai pembagian uang tunai yang dilakukan kepada pemegang saham atas keuntungan perusahaan, baik atas keuntungan yang diperoleh dari periode berjalan maupun periode sebelumnya. Dividen merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang besarnya sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham. Besaran yang diterima pemegang saham bisa mengalami perubahan setiap tahun, sesuai dengan laba tahun-tahun tersebut dan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Baridwan, 1997).

CSR di Indonesia mulai populer di tahun 1990-an. Perusahaan mulai peduli dengan berperan serta dalam aspek sosial, ekonomi dan lingkungan sekitar perusahaan. CSR di Indonesia diatur dalam UU PT No. 40 tahun 2007 pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT) yang menyebutkan bahwa PT yang menjalankan usaha dibidang dan/atau bersangkutan dengan sumber

daya alam wajib menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Dalam UU Nomor 25 tahun 2007 tentang penanaman modal, pasal 15 (b) disebutkan bahwa setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggungjawab sosial perusahaan.

Ownship atau kepemilikan merupakan suatu kekuasaan yang didukung secara hukum untuk memegang kontrol terhadap sesuatu yang dimiliki secara eksklusif dan dapat digunakan untuk tujuan pribadi. Pemilik perusahaan publik akan kesulitan dalam mengendalikan perusahaan secara langsung sebab, ukuran perusahaan yang cukup besar sehingga tidak mungkin dikelola sendiri, membutuhkan tenaga profesional yang memiliki keahlian, serta karena kepemilikan ditentukan oleh persentase saham yang dimiliki sehingga semakin kecil saham yang dimiliki maka akan semakin kecil peran dalam mengontrol perusahaan.

Seorang agen yang bertindak sebagai manager yang menjalankan roda bisnis perusahaan bertanggungjawab terhadap pengambilan keputusan strategis dalam operasional setiap saat. Kinerjanya akan dipertanggungjawabkan kepada para pemegang saham. Pemisahan fungsi kepemilikan dan pengambil keputusan dalam hal ini pemilik perusahaan sebagai prinsipal membayar agen untuk bekerja demi kepentingan prinsipal akan menimbulkan hubungan keagenan (Jensen & Mecling, 1976).

Schinasi (2004) mendefinisikan definisikan stabiitas keuangan sebagai kemampuan dari sistem keuangan untuk (a) memfasilitasi secara efisien alokasi-alokasi sumber daya ekonomi yang ada baik secara spasial dan intertemporal, (b) mengatasi, mengalokasikan dan menajga resiko finansial, (c) memelihara dan menjaga kemampuan beroperasi secara baik meslipun terjadi guncangan atau ketidakseimbangan melalui mekanisme sistem keuangan itu sendiri.

Deutsche Bank berpendapat bahwa stabilitas keuangan secara luas menjelaskan tentang steady state dimana sistem keuangan secara efisien menjalankan fungsi ekonominya. Sementara itu Norges Bank mendefinisikan stabilitas keuangan sebagai kondisi dimana sistem keuangan kokoh terhadap segala macam gangguan dalam ekonomi. Michael Food menyatakan bahwa stabilitas keuangan terajdi jika : (a) terjadi stabilitas moneter, (b) tingkat employment mencapai tingkat natural, (c) keyakinan dalam menjalankan institusi keuangan dan pasar keuangan dalam ekonomi, (d) tidak ada pergerakan harga yang dapat mengganggu pint a dan poin b.

## **METODE ANALISIS DATA**

Menurur Sugiyono (2014) analisis regresi berganda diginakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). berdasarkan variabel pada penelitian ini maka rumus regresi adalah :

$$NP = \alpha + \beta_1 ROI + \beta_2 DIV + \beta_3 CSR + \beta_4 FO + \beta_4 ACHANGE + \varepsilon$$

Dimana :

- NP : Nilai Perusahaan
- ROI : Investasi
- DPR : Dividen
- CSR : Coorporate Social Responsibility

FO : Foreign Ownership  
 ACHANGE : Stabilitas keuangan  
 $\alpha$  : Konstanta  
 $\varepsilon$  : Error term

selanjutnya dengan moderasi stabilitas keuangan dilakukan pengujian dengan rumus sebagai berikut :

$$NP = \alpha + \beta_1 ROI * ACHANGE + \beta_2 DIV * ACHANGE + \beta_3 CSR * ACHANGE + \beta_4 FO * ACHANGE + \varepsilon$$

Dimana :

NP : Nilai Perusahaan  
 ROI : Investasi  
 DPR : Dividen  
 CSR : Coorporate Social Responsibility  
 FO : Foreign Ownership  
 ACHANGE : Stabilitas Keuangan  
 $\alpha$  : Konstanta  
 $\varepsilon$  : Error term

## STATISTIK DESKRIPTIF

Deskriptif statistik dapat memberikan gambaran awal dari setiap variable penelitian yang digunakan agar mengetahui karakteristik sampel yang akan di gunakan dalam penelitian tersebut serta memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), Median, Maximum, Minimum, Std deviasi, Skewness, Kurtosis dll. Dengan statistik deskriptif data lebih mudah untuk dipahami serta dapat terlihat dengan mudah kecenderungan variable- varibel penelitian. Hasil deskriptif dapat disajikan dalam tabel dibawah ini.

**Tabel 1 Data Statistik Deskriptif**

	NP?	ROI?	DPR?	CSR?	FO?	FS?
Mean	0.324412	0.146674	0.937095	0.351962	1.386852	0.086453
Median	0.295300	0.061923	0.059925	0.310000	0.225200	0.090800
Maximum	0.954300	0.847120	12.49730	0.860492	12.02450	0.165243
Minimum	0.064300	0.006549	0.003198	0.160000	0.020000	0.001600
Std. Dev.	0.183765	0.229176	2.710986	0.194340	3.515988	0.042519
Skewness	1.658810	2.307992	3.382751	1.709250	2.522608	0.055137
Kurtosis	6.531060	6.744155	13.65211	5.011751	7.470738	2.469886
Jarque-Bera	79.22808	119.2253	537.4331	53.09982	153.3657	0.989489
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.609727
Sum	26.27737	11.88057	75.90467	28.50894	112.3350	7.002721
Sum Sq. Dev.	2.701561	4.201743	587.9556	3.021441	988.9735	0.144627
Observations	81	81	81	81	81	81
Cross sections	27	27	27	27	27	27

Sumber : Olah Data Eviews 10

	ROI_FS?	DPR_FS?	CSR_FS?	FO_FS?
Mean	0.069079	2.109352	0.023721	0.013945
Median	0.005305	0.004568	0.022400	0.006735
Maximum	0.700000	21.00000	0.053229	0.042874
Minimum	0.000169	0.000142	0.000256	8.26E-05
Std. Dev.	0.186198	5.918665	0.013782	0.012977
Skewness	2.628227	2.519049	0.467491	0.641884
Kurtosis	8.193270	7.448067	2.799564	1.972426
Jarque-Bera	184.2762	152.4411	3.085992	9.125904
Probability	0.000000	0.000000	0.213740	0.010431
Sum	5.595403	170.8575	1.921419	1.129564
Sum Sq. Dev.	2.773587	2802.447	0.015195	0.013472
Observations	81	81	81	81
Cross sections	27	27	27	27

Sumber : Olah Data Eviews 10

### F Test (Chow Test)

Pengujian ini dilakukan untuk memilih antara *Random fixed effect* dan *common effect*. Nilai Probabilitas (Prob) jika nilainya  $<0.05$  (tingkat signifikansi atau alpha) maka model yang terpilih adalah *Random Fixed Effect*.

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	9	1.0000

\* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.

\*\* WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Sumber : olah data Eviews 10

Pada tabel diatas terlihat bahwa nilai Probabilitas *Cross-Section F* sebesar 0.0000, dimana nilai tersebut  $>0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini model *Random Fixed Effect* lebih tepat.

### 8. Analisis Uji Hipotesis

Model yang digunakan pada analisis ini adalah *Random Fixed effect*. Hasil yang didapatkan adalah sebagai berikut.

Cross sections without valid observations dropped

Variable	Arah	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROI?	+	0.743755	-4.425241	0.0000
DPR?	+	0.007885	0.072435	0.9425
CSR?	+	0.440007	-1.763631	0.0822
FO?	+	0.084832	2.000974	0.0493
FS?	+	1.459011	0.007626	0.9939
ROI_FS?	+	1.165472	-2.168183	0.0336
DPR_FS?	+	0.044187	2.472274	0.0159

CSR_FS?	+	4.845276	0.972862	0.3340
FO_FS?	+	2.057014	-5.138033	0.0000

Effects Specification			
Period fixed (dummy variables)			
R-squared	0.566651	Mean dependent var	0.324412
Adjusted R-squared	0.497566	S.D. dependent var	0.183765
S.E. of regression	0.130257	Akaike info criterion	-1.102657
Sum squared resid	1.170720	Schwarz criterion	-0.747924
Log likelihood	56.65761	Hannan-Quinn criter.	-0.960333
F-statistic	8.202260	Durbin-Watson stat	2.596464
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Model

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,0000 + 0,9425 + 0,0822 + 0,0493 + 0,9939 + 0,0336 + 0,0159 + 0,3340 + 0,0000$$

## PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Hasil uji penelitian menunjukkan bahwa hanya kepemilikan asing yang secara signifikan dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Juga bahwa pembagian dividen yang dimoderasi stabilitas keuangan juga mempengaruhi Nilai Perusahaan. Sementara itu Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Corporate Social Responsibility tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan. Begitu juga ketika Profitabilitas yang dimoderasi stabilitas keuangan, CSR yang dimoderasi stabilitas keuangan dan kepemilikan asing yang dimoderasi stabilitas keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ringkasan hasil penelitian sebagai berikut.

### **Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil olah data tersebut di atas menunjukkan angka Probabilitas 0,0000 dengan t-statistic -4,425251 dimana angka tersebut tidak memenuhi standar >0,5 dan arah positif, sehingga hipotesis di tolak. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Hermuningsih (2012) bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

### **Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Hasil olah data atas perusahaan property, real estate dan konstruksi atas pembagian dividen menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan angka hasil uji sebesar 0,9425. Sehingga hipotesis ditolak. Sama seperti penelitian sebelumnya oleh

Dananjaya dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak selalu menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

#### **CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Dari hasil olah data 27 perusahaan selama 3 tahun atas perusahaan property, real estate dan construction yang tercatat di BEI menunjukkan angka 0,0822 dengan arah negatif, sehingga hipotesis ditolak. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Putri, Sudarma, dan Purnomosidhi (2016) yang menemukan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi CSR, sebab CSR hanya sekedar sebagai fungsi *public relations*.

#### **Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan angka hasil olah data, menunjukkan nilai 0,0493 dengan arah positif sebesar 2,000974, hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Damayanthi (2019) yang mengatakan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Stabilitas keuangan pengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan**

Stabilitas keuangan menunjukkan nilai 0,9939 yang dapat disimpulkan bahwa stabilitas keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ditolak.

#### **Stabilitas keuangan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil olah data menunjukkan hasil 0,0336 dengan arah negatif - 2,168183 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak.

#### **Stabilitas keuangan memperkuat pengaruh pembagian dividen terhadap nilai perusahaan.**

Hasil uji menunjukkan angka 0,0159 dengan arah positif 2,472224. Ini menunjukkan bahwa pembagian dividen yang diperkuat stabilitas keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis diterima.

#### **Stabilitas keuangan memperkuat pengaruh pembagian CSR terhadap nilai perusahaan.**

Dengan nilai 0,3340 dan arah positif 0,972862 menunjukkan bahwa stabilitas keuangan tidak memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ditolak.

#### **Stabilitas keuangan memperkuat pengaruh Kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan.**

Berdasarkan hasil olah data menunjukkan angka 0,0000 dengan arah negatif - 5,138033, menunjukkan bahwa stabilitas keuangan tidak memperkuat pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan hipotesis ditolak.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan uraian terdahulu oleh penulis terhadap data yang diolah terhadap 27 Perusahaan property, real estate, dan construction yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dalam periode tahun 2016 sampai 2018 dapat disampaikan sebagai berikut :

1. Tingkat Profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan
2. Kebijakan Pembagian Dividen Tidak mempengaruhi nilai perusahaan
3. Kebijakan Corporate Social Responsibility tidak mempengaruhi nilai perusahaan
4. Kepemilikan asing mempengaruhi nilai perusahaan
5. Stabilitas keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan
6. Profitabilitas yang dimoderasi stabilitas keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan
7. Kebijakan dividen yang dimoderasi stabilitas keuangan mempengaruhi nilai perusahaan
8. Corporate social responsibility yang dimoderasi stabilitas keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan
9. Kepemilikan asing yang dimoderasi stabilitas keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan

## **KETERBATASAN PENELITIAN**

Penulis menyadari keterbatasan penelitian ini karena peneliti tidak menyertakan variabel kontrol, tentu saja diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat dipergunakan variabel kontrol guna lebih melengkapi penelitian selanjutnya.

### **Implikasi teoritis**

Melalui penulisan ilmiah ini dapat diharapkan menambah wawasan secara teoritis tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, csr dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. Semoga penelitian ini bisa bermanfaat untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

### **Implikasi Kebijakan**

Karya ilmiah ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi para pengambil keputusan dalam sebuah organisasi. Karya tulis ini dapat menjadi pertimbangan khususnya dalam kebijakan khususnya saat pembagian dividen, kepemilikan asing dan kebijakan csr.

### **Implikasi implementasi**

Dalam menjalankan suatu entitas ekonomi tentu saja selain dibutuhkan pengalaman namun juga referensi penelitian-penelitian yang didapat dengan membaca tulisan ataupun penelitian-penelitian. Semoga hasil penelitian ini dapat diimplementasikan dalam kegiatan bisnis.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Muid, Moch. Ronni Noerirawan, 2012. "Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Akuntansi Vol.1 No. 2
- Ajantan, 2013. *A relationship between dividend payout and firm profitability : a study of listed hotels and restaurant companies in Sri Lanka*. International journal of scientific and research publications
- Anton, 2016. *The impact of dividend policy on firm value, a panel data analysis of Romanian listed firms*. Journal of Public Administration, Finance and law. Issue 10/2016
- Arisky, Masdupi, dan Zulvia, 2019. *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur*. Jurnal kajian manajemen dan wirausaha. Volume 01 Nomor 01.
- Baridwan, Zaki. 2014. Intermediate Accounting, Edisi Delapan. BPFE. Yogyakarta
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. (2016). Manajemen Keuangan. Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Budimanta, Arif, Prasetijo, Adi, dan Rudito Bambang. 2008. Corporate Responsibility Alternatif bagi Pembangunan Indonesia, Cetakan Kedua. Jakarta: ICSD
- Damayanthi, 2019. *Fenomena factor yang mempengaruhi nilai perusahaan*. Jurnal ilmiah akuntansi dan bisnis. Vol. 14, no. 2, 2019
- Danjaya., Mustanda, 2016. *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur*. E-Journal manajemen Unud, Vol. 5, No. 10, 2016
- Fajariah., Isnalita., 2018. *The effect of profitabilitas, likuidity, leverage and firm growth of firm value with its dividend policy as a moderating variable*. International Journal of managerial studies and research (IJMSR), Vol. 6, Issue 10, 2018
- Feng, cheng, Tan, 2018. *The impact of social responsibility and ownership structure on sustainable financial development of China's energy industry*. [www.mdpi.com/journal/sustainability](http://www.mdpi.com/journal/sustainability)
- Freeman, R.E & Veal, J.Mc. 2001. *A Stakeholder Approach to strategic management*. Electronic Journal – Januari 2001
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hermuningsih, 2012. *Pengaruh Profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable intervening*. Jurnal siasat bisnis Vol. 16, No.2, Juli 2012
- Husnan, S dan Pudjiastuti, E. 2012. Dasar-dasar manajemen keuangan, Edisi 6, UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- Ismayanti, N.F. 2016. *Akuntansi Corporate Social Responsibility (CSR) pada Bank Syariah*. An-Nisbah, Vo. 1, April 2015
- Jensen, Michael C. & Meckling, W.H. 1976. *Theory of the firm : Managerial Behavior, agency cost and ownership structure*. Journal of financial economic 3. P. 305-360
- Lubis., Sinaga., Sasongko., 2017. *Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan*. Jurnal Aplikasi bisnis dan manajemen, Vol. 3 no. 3, September 2017
- Gill. J.O., Chatton M., 2003. Memahami Laporan Keuangan. Penerbit PPM. Jakarta.

- Gitman, Lawrence J and Zutter, Chad J. 2015. Principles of Managerial Finance 14<sup>th</sup> Edition. Pearson. England
- Kasmir. 2018. Analisis Laporan Keuangan. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Keiso Donald D., Weygadt Jerry. J, dan Wartield Terry D. 2011. Intermediate Accounting, Volume 1, IFRS Edition. John Wiley & Sons. USA
- Makhdalena, 2016. *Pengaruh ownership structure dan corporate performanceterhadap firm value*. Ekuitas jurnal ekonomi dan keuangan, vol. 20, no.3, 2016 : 388-412
- Munawir, 2011, Analisis Laporan Keuangan. Edisi 11. Liberty. Yogyakarta.
- Novari, P. Mikhy, dan P. Vivi Lestari. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate*. E- Jurnal Manajemen Universitas Udayana. 5(9), hal.5671-5694.
- Obradovich, John, dan Amarjit Gill. (2013). *The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms*. International Research Journal of Finance and Economics. 9(1), hal.1-14.
- Oleksy, Zygula, 2017. *The effect of ownership structure on dividend policy and shareholders value : a financialisation perspective on construction companies in Poland*. Central european economic journal
- Prastuti dan Sudiatha, 2016. *Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur*. E-jurnal manajemen Unud. ISSN : 2302-8912
- Purwohandoko, 2017. *The influence of firms's size, growth, and profitability on firm value with capital structure as the mediator : a study on the agricultural firms listed in the Indonesian stock exchange*. International journal of economic and finance
- Putra Adi AA. Ngurah, D, & Lestari, P.V. (2016). *Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*. E-jurnal manajemen Unud, vol.5, No. 7, 2016 : 4044-4070
- Putri., sudarma., Purnomosidhi., 2016. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan jumlah dewan komisaris sebagai variable pemoderasi*. Jurnal Aplikasi Manajemen. Vol. 14, no. 2, 2016
- Rahayu., Sari, 2018. *Faktor-Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan*. Ikraith-Humaniora, Vol. 2, No. 2, 2018
- Rahmanto, 2017. *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. manufacturing company at Indonesia Stock Exchange*. The international journal eungineering and science (IJES)
- Rahmawati., Topowijono., Sulasmiyati., 2015. *Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan*. Jurnal administrasi bisnis (JAB), Vol. 23 No. 2, 2015.
- Sabrin, Satria, Takdir, Sujono, 2016. *The effect of profitability on firm value in manufacturing company at Indonesia Stock Exchange*. The international journal eungineering and science (IJES)
- Sartono, Agus. 2015. Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sintyana., Artini., 2019. *Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*. E-Journal Manajemen, Vol. 8, No. 2, 2019

- Sissandhy, Khairina dan Sudarno. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai variable intervening*. Diponegoro Jurnal Accounting Vol. 2. No. 3. Hal 1-7.
- Surcuahi, Cambarihan, 2016. *Influence of profitability to the firm value of diversified companies in the Philippines*. Accounting and finance research. [www.sciedupress.com/afr](http://www.sciedupress.com/afr)
- Suwardika, I. N Agus, dan I Ketut Mustanda. (2017). *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. 6(3), hal.1248-1277.
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga
- Rahman, Reza. 2009. *Corporate Social Responsibility Antara Teori dan Kenyataan*. Buku Kita. Jakarta.
- Rudangga I G., N., G. dan Sudiarta. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusaan, Laverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusaan*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vo. 5. No.7. 2016.
- Totok Mardikanto. 2014. *Corporate Social Responsibility*. Cetakan Kesatu. Bandung: Alfabeta.
- Tunpornchai., Hensawang., 2018. *Effects of corporate social responsibility and corporate governance on firm value : empirical evidences of the listed companies on the stockexchange of Thailand in the SET100*. PSAKU International Journal of Interdisciplinary Research Vol. 7, No. 1, 2018
- Umi, Gatot, dan Muhammad, 2015. *Pengaruh keputusan investasi, keutusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013*. Journal riset manajemen saint Indonesia(JRMSI).
- Untung, Budi. 2014. *CSR Dalam Dunia Bisnis*. Penerbit Andi. Yogyakarta
- Utami & Damayanti, 2018. *Pengaruh keputusan investasi, keutusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan food and baverage*. E-Jurnal manajemen Unud, Vol 7 No. 10, ISSN : 2302-8912
- Warrad, Abed, Khriasat, Al-Sheikh, 2012. *The effect Ownership stucture on dividen payout policy; evidence from Jordanian context*, International Journal of econoic & Finance, [www.ccsenet.org/ijef](http://www.ccsenet.org/ijef)
- Wiagustini. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Udayana University Press. Denpasar
- Zuhroh, 2019. *The Effects of Liquidity, firm size, and profitability on the firm value with mediating leverage*. The 2<sup>nd</sup> International Conference on Islamic economics, business, and philanthropy (ICIEBP), Volume 2019.

