

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL
DAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2009-2012**

ARTIKEL



Oleh:

LINA JUNITA

2010/56297

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

2014

PERSETUJUAN PEMBIMBING

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR
MODAL DAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Oleh:

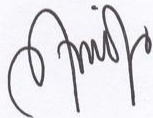
LINA JUNITA
56297/2010

Artikel ini disusun berdasarkan skripsi untuk persyaratan wisuda periode
September 2014 dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing

Padang, Juni 2014

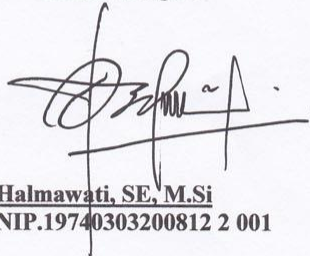
Disetujui Oleh:

Pembimbing I



Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak
NIP.19720910 199802 2 003

Pembimbing II



Halmawati, SE, M.Si
NIP.19740303200812 2 001

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL
DAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2009-2012**

Lina Junita

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Email : Linajunita1992@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling berjumlah 49 perusahaan. Analisis dilakukan dengan menggunakan model regresi panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (sig. 0,43), (2) struktur modal berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan (sig. 0.04) dan (3) pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (sig. 0,00).

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

Abstract

This study examines the effect of growth, capital structure and disclosure of corporate social responsibility on the firm value. The population in this study is a manufacture company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period of 2009-2012. The sample in this study is determined by purposive sampling with 49 companies. The method of analysis is using panel regression model. The result show that: (1) growth does not significantly on firm value (sig. 0,43), (2) capital structure does significantly and positive on firm value (sig. 0.04) and (3) disclosure of corporate social responsibility does significantly and positive on firm value (sig. 0,00).

Keywords : Growth, capital structure, corporate social responsibility disclosure, the firm value.

PENDAHULUAN

Berdirinya perusahaan memiliki tujuan yang tidak jauh berbeda. Salah satu tujuan berdirinya perusahaan yaitu untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat dicapai dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa para pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Meningkatnya kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham dapat dilihat dari meningkatnya harga saham yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan seperti surat-surat berharga. Salah satu surat berharga yang dikeluarkan perusahaan yaitu saham, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat (Sartono, 2008).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan akan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*, sama halnya dengan penelitian yang dilakukan Permanasari (2010). Alasan penulis memilih *Tobin's Q* sebagai proksi karena rasio *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. (Sukamulja, 2004 dalam Permanasari, 2010).

Nilai perusahaan dari tiap sekuritas berbeda-beda besarannya karena terdapat banyak faktor yang mempengaruhinya. Dalam penelitian ini penulis akan menjelaskan beberapa faktor yang mempengaruhi nilai

perusahaan yang diukur dengan *tobin's Q*, diantaranya: pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan pengungkapan *corporate social responsibility*.

Pertumbuhan (*growth*) adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha (Helfert, 1997). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak intenal maupun eksternal suatu perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di peta persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar.

Struktur modal menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2001).

Selain pertumbuhan perusahaan dan struktur modal, faktor lain yang diidentifikasi mempengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan *corporate social responsibility*. Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan didalam laporan tahunan. Untuk menentukan tingkat pengungkapan informasi sosial dalam laporan tahunan pada setiap perusahaan, maka perlu dihitung angka index (Barbara dan Suharti, 2008).

Penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak dilakukan, tetapi hasilnya masih belum konsisten. Adanya ketidakkonsistenan beberapa hasil penelitian tersebut mendorong peneliti untuk melakukan penelitian tentang nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini dilakukan karena informasi mengenai harga saham merupakan informasi penting bagi investor

dalam mengambil keputusan terkait dengan investasi yang akan dilakukan sehingga kualitas nilai perusahaan yang dilaporkan perusahaan menjadi perhatian utama. Karena meningkatnya kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham dapat dilihat dari meningkatnya harga saham yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan” (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012).

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia mau membayarnya jika suatu saat perusahaan akan dijual (M.Fuad, 2000 dalam Sari, 2012). Hal ini juga dinyatakan oleh Husnan (2008) bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoedz, 1996). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal

Struktur modal menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka

pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Keputusan struktur modal (*capital structure*) meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sartono, 2008).

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) dalam Barbara dan Suharti (2008), mendefinisikan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjanya beserta seluruh keluarganya.

Hubungan Pertumbuhan Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Menurut Helfert (1997), pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan adalah salah satu sarana yang memudahkan dalam hal perangkuman berbagai aspek kebijakan keuangan dan investasi sebuah perusahaan. Pertumbuhan yang baik akan memberi tanda bagi perkembangan perusahaan, oleh karena itu pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan.

Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki nilai yang baik serta aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga akan menarik investor

untuk menanamkan modalnya, hal ini nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Sriwardany (2007) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham.

Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Menurut Keown *et al* (2004), struktur modal (*capital structure*) adalah panduan atau kombinasi sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan baik dalam artian absolut maupun relatif antara hutang dengan modal sendiri. Tingkat toleransi struktur modal akan sangat tergantung pada varian pada pendapatan bersih perusahaan.

Perusahaan menggunakan struktur modal dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya yang akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Menurunnya nilai perusahaan apabila utang yang digunakan dalam perusahaan semakin meningkat, terkait dengan dana internal yang dimiliki perusahaan tersebut relatif kecil karena kemampuan perusahaan yang rendah menghasilkan laba.

Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Dewa dan I Made (2011) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dengan nilai perusahaan

Pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi perusahaan terhadap masyarakatnya. Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan menerapkan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial

dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang (Sayekti dan Wondabio, 2007).

Keberadaan perusahaan di suatu lingkungan masyarakat akan terasa nyaman dan tenang dalam kegiatan operasionalnya manakala masyarakat sekitar perusahaan bersifat kooperatif dengan perusahaan. Dengan menjalankan tanggung jawab sosialnya perusahaan diharapkan tidak hanya mengejar keuntungannya saja, akan tetapi juga dapat memberikan kontribusinya yang arif dan bijaksana dalam peningkatan kesejahteraan hidup masyarakat di sekitar perusahaan. Semakin banyak perusahaan mengungkapkan item pengungkapan sosialnya dan semakin bagus kualitas pengungkapannya, maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya.

Hal ini diperkuat dengan penelitian Barbara dan Suharti (2008) yang menemukan fakta bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian jelas bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* menjadi salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan.

Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

- H₁: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H₂: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
- H₃: Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Penelitian kausatif berguna untuk mengalisis pengaruh antara satu variabel dengan beberapa variabel lainnya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2012. Penarikan sampel berdasarkan *purposive sampling*. Populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria yang dipakai dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan tidak mengalami *delisting* sejak Januari 2009 sampai Desember 2012.
- b. Menerbitkan *annual report* konsisten setiap tahunnya serta memiliki data keuangan lengkap terutama tentang variabel yang diteliti
- c. Perusahaan yang menyajikan laporan tahunan dalam mata uang rupiah

Berdasarkan ketentuan di atas sehingga yang dapat dijadikan sampel adalah sebanyak 49 perusahaan selama 4 tahun penelitian yaitu tahun 2009 sampai dengan 2012. Jadi, total sampel observasi peneliti adalah 196 perusahaan.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter berupa laporan keuangan, catatan atas laporan keuangan, dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan sumber data sekunder. Untuk memperoleh data yang dibutuhkan dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik observasi dokumentasi dengan melihat laporan keuangan, catatan atas laporan keuangan, dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012. Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan (Y) merupakan informasi yang mampu menunjukkan harga saham yang berguna dalam menentukan kemakmuran bagi para pemegang saham. Nilai

perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* dihitung dengan rumus (Barbara dan Suharti, 2008):

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

Keterangan:

q : nilai perusahaan

EMV : nilai ekuitas pasar (harga saham penutupan akhir tahun x jumlah saham yang beredar pada akhir tahun)

EBV : nilai buku dari total asset

D : nilai buku dari total hutang

Pertumbuhan Perusahaan (X₁)

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan selisih total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya. Seperti yang dilakukan oleh Ronni dan Abdul (2012) dengan rumus:

$$\text{Pertumbuhan aset} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{total aset } t-1}{\text{total aset } t-1}$$

Keterangan = t : tahun berjalan

t-1 : tahun sebelumnya

Struktur Modal (X₂)

Struktur modal dapat diukur berdasarkan rasio antara total hutang dengan total modal sendiri (Husnan, 2008). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2008). Rasio ini memperlihatkan proporsi penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri untuk membiayai investasinya.

Penelitian yang menggunakan alat ukur ini juga dilakukan oleh Yuliana dkk (2012) dan Novita (2010). Skala yang digunakan adalah rasio, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Pengungkapan Corporate Social Responsibility (X₃)

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Untuk menentukan tingkat pengungkapan informasi sosial dalam laporan tahunan pada setiap perusahaan, maka perlu dihitung angka indeks. Perhitungan untuk mencari angka indeks ditentukan dengan formulasi sebagai berikut (Barbara dan Suharti, 2008):

$$\text{CSRI}_j = \frac{\sum X_j}{n_j}$$

Keterangan:

CSRI_j : Corporate Social Responsibility Index Perusahaan j

Σx_j : Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j, Dummy variabel. 1= jika item i diungkapkan, 0= jika item i tidak diungkapkan.

n_j : Jumlah item pengungkapan, n_j ≤ 79

Dengan demikian, 0 ≤ CSRI ≤ 1

Item pengungkapan informasi CSR

Teknik Analisis data

Pemilihan Model

Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan yakni:

1) Chow test atau Likelihood test

Uji ini digunakan untuk pemilihan antara model *fixed effect* dan *common effect*. Dasar penolakan H₀ adalah dengan

menggunakan pertimbangan Statistik *Chi-Square*, jika probabilitas dari hasil uji Chow-test lebih besar dari nilai kritisnya maka H₀ ditolak dan H_a diterima. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₀: *Common Effect Model* atau pooled OLS

H_a: *Fixed Effect Model*

2) Hausman test

Hausman test atau uji hausmann adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Setelah selesai melakukan uji Chow dan didapatkan model yang tepat adalah *fixed effect*, maka selanjutnya kita akan menguji model manakah antara model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat, pengujian ini disebut sebagai uji Hausman.

Uji Hausman dapat didefinisikan sebagai pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Pengujian uji Hausman dilakukan dengan hipotesis berikut:

Statistik Uji Hausman ini mengikuti distribusi *statistic Chi Square* dengan *degree of freedom* sebanyak k, dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka H₀ ditolak dan model yang tepat adalah model *fixed effect* sedangkan sebaliknya bila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *random effect*.

H₀: *Random Effect Model*

H_a: *Fixed Effect Model*

Jika model *common effect* atau *fixed effect* yang digunakan, maka langkah selanjutnya yaitu melakukan uji asumsi klasik. Namun apabila model yang digunakan jatuh pada *random effect*, maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Hal ini disebabkan oleh variabel gangguan dalam model *random effect* tidak berkorelasi dari perusahaan berbeda maupun perusahaan yang sama dalam periode yang berbeda, varian variabel gangguan

homoskedastisitas serta nilai harapan variabel gangguan nol.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif ini digunakan untuk memberikan gambaran nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan simpangan baku (standart deviasi) dari variabel-variabel yang diteliti.

Hasil deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1 Deskriptif Statistik

	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Y	0.214	13.505	1.741	0.814
X1	-0.585	0.708	0.126	1.021
X2	0.041	10.158	1.156	0.976
X3	0.025	0.975	0.158	0.620

Sumber : Data lahan data excel 2014

Analisis Induktif

Analisis Model Regresi Panel

a) Uji Chow

Tabel 2 Hasil Uji chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.601288	(46,107)	0.0000
Cross-section Chi-square	302.044742	46	0.0000

Sumber: hasil olahan menggunakan eviews6 2014

Berdasarkan hasil uji chow test dengan menggunakan eviews, di dapat probability sebesar 0,0000, nilai probability lebih kecil dari level signifikan ($\alpha = 0,05$), maka H_0 untuk

model ini di tolak dan H_a diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *fixed effect model* (FEM).

b) Uji Hausman

Tabel 3 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	13.884795	3	0.0031

Sumber: hasil olahan menggunakan eviews6 2014

Berdasarkan hasil uji Hausman dengan menggunakan Eviews, didapat *probability* sebesar 0,0031. Nilai *probability* lebih kecil dari pada level signifikan ($\alpha = 0,05\%$), maka H_0 untuk model ini ditolak dan H_a diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *fix effects*.

Model Regresi Panel

Tabel 4 Hasil Estimasi Regresi Panel Dengan Model Fixed Effects

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.601288	(46,107)	0.0000
Cross-section Chi-square	302.044742	46	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: LOGY
Method: Panel Least Squares
Date: 04/30/14 Time: 10:20
Sample: 2009 2012
Periods included: 4
Cross-sections included: 47
Total panel (unbalanced) observations: 157

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGX1	0.043128	0.054016	0.798439	0.4259
LOGX2	-0.115162	0.061379	-1.876253	0.0425
LOGX3	0.645150	0.089312	7.223542	0.0000
C	1.547234	0.209509	7.385035	0.0000

R-squared	0.297377	Mean dependent var	0.215396
Adjusted R-squared	0.283601	S.D. dependent var	0.806523
S.E. of regression	0.682645	Akaike info criterion	2.099463
Sum squared resid	71.29855	Schwarz criterion	2.177329
		Hannan-Quinn	
Log likelihood	-160.8078	critier.	2.131087
F-statistic	21.58520	Durbin-Watson stat	0.305097
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: hasil olahan menggunakan evIEWS6 2014

Dari pengolahan menggunakan evIEWS6 di atas, maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

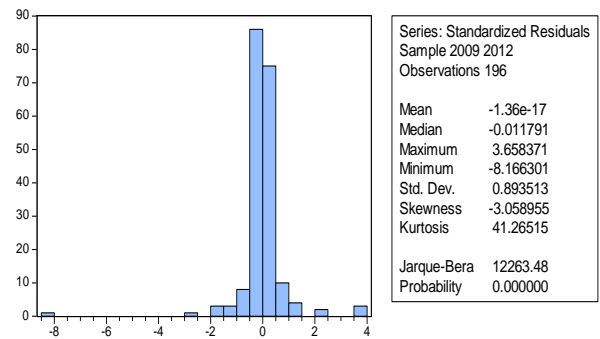
$$Y = 1,547 + 0,043(X_1) - 0,115(X_2) + 0,645(X_3)$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

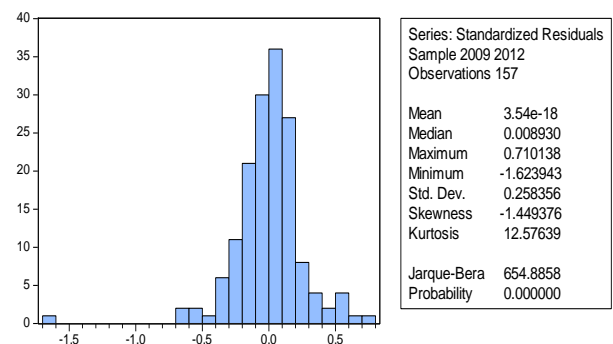
Terdapat dua cara untuk melihat apakah data terdistribusi normal. Pertama, jika nilai Jarque-Bera < 2, maka data sudah terdistribusi normal. Kedua, jika probabilitas > nilai signifikansi 5%, maka data sudah terdistribusi normal.

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi



Dari Gambar 1 di atas dapat dilihat bahwa residual data belum terdistribusi dengan normal dimana nilai Jarque-Bera (12263,48) > 2 dan nilai probabilitas 0.0000 < 0.05 sehingga dianggap belum layak untuk dilakukan uji regresi berganda. Sehingga dilakukan regresi persamaan *semilog* yaitu variabel dependen dalam bentuk *logaritma* dan variabel independen biasa atau sebaliknya (Imam:2012), seperti pada gambar di bawah ini:

Gambar 2 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi



Dari Gambar di atas dapat dilihat bahwa residual data masih belum terdistribusi dengan normal dimana nilai Jarque-Bera (654,88) > 2 dan nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$ sehingga masih dianggap belum layak untuk dilakukan uji regresi berganda meskipun telah dilakukan regresi persamaan *semilog*.

Hasil yang diperoleh adalah residual masih berdistribusi tidak normal. Gujarati (2007) menyatakan bahwa asumsi normalitas mungkin tidak terlalu penting dalam set data yang besar, yaitu jumlah data lebih dari 30. Dalam penelitian ini jumlah observasi 212, dimana 53 perusahaan dikali 4 tahun. Jadi, sesuai dengan pernyataan Gujarati (2007) maka penelitian ini berada diatas set data yang besar karena besar dari 30 data, sehingga asumsi normalitas dalam penelitian ini tidaklah terlalu dipermasalahan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 pada data yang tersusun dalam rangkaian waktu (*time series*). Pengujian autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin-Watson. Apabila nilai Durbin-Watson yang dihasilkan berada dalam rentang -2 sampai 2, maka dapat dinyatakan bahwa model yang digunakan terbebas dari gangguan autokorelasi.

Dari tabel 4 diatas, terlihat nilai Durbin-Watson sebesar 0,31, maka dapat dinyatakan bahwa model yang digunakan terbebas dari gangguan autokorelasi karena berada diantara nilai -2 - 2.

Uji Heterokedastisitas

Untuk melihat ada atau tidaknya heterokedastisitas ini digunakan suatu metode yang di sebut Uji White. Menurut Wing (2009: 5.12), uji White menggunakan residual kuadrat sebagai variabel dependen, dan variabel independennya terdiri atas variabel independen,

kemudian variabel tersebut diregresikan. Kriteria untuk pengujian White adalah:

- Jika nilai sig < 0,05 varian terdapat heterokedastisitas.
- Jika nilai sig $\geq 0,05$ varian tidak terdapat heterokedastisitas.

Tabel 5 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.042343	0.412532	2.526698	0.0130
LOGX1	-0.007647	0.014780	-0.517381	0.6060
LOGX2	-0.006211	0.040943	-0.151710	0.8797
LOGX3	-0.054330	0.199647	-0.272128	0.7860

Sumber: hasil olahan menggunakan eviews6 2014

Dalam uji ini, apabila hasilnya sig > 0,05 maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada Tabel diatas, dapat dilihat nilai sig 0,6060 untuk variabel pertumbuhan perusahaan, 0,8797 untuk variabel struktur modal, dan 0,7860 untuk CSR. Maka disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini.

Uji Multikolonieritas

Penggunaan korelasi bivariat dapat dilakukan untuk melakukan deteksi terhadap multikolonieritas antar variabel bebas dengan standar toleransi 0,8. Jika korelasi menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,8 maka dianggap variabel-variabel tersebut tidak memiliki masalah kolinearitas yang tidak berarti.

Tabel 6 Hasil Uji Multikolonieritas

	LOGX1	LOGX2	LOGX3
LOGX1	1.000000	0.077434	0.095096
LOGX2	0.077434	1.000000	-0.177014
LOGX3	0.095096	-0.177014	1.000000

Sumber: hasil olahan menggunakan eviews6 2014

Dari tabel diatas, terlihat bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai korelasi yang

lebih kecil dari 0,8 maka variabel-variabel pada penelitian ini tidak memiliki masalah kolinearitas yang tidak berarti atau tidak memiliki masalah multikolonialitas.

Uji Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi dimana untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen maka dapat dilihat dari nilai *adjusted R²*.

Hasil estimasi pada Tabel 4, diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* yang diperoleh sebesar 0,284. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 28,4%. dan sebesar 71,6% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

Uji F (Simultan)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan signifikan atau tidak, sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika Prob (F-statistic) lebih kecil dari sig (0,05) maka model regresi linear berganda dapat dilanjutkan atau diterima.

Berdasarkan tabel 4 diatas, dapat dilihat bahwa probalitas F-statisic yang diperoleh sebesar 0,00 lebih kecil dari sig (0,05). Hal ini menandakan bahwa model regresi linear berganda diterima.

Uji T (hipotesis)

Uji *t* dilakukan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Uji *t* dilakukan dengan membandingkan antara nilai *t* yang dihasilkan dari perhitungan statistik dengan nilai *t_{tabel}*. Untuk mengetahui nilai *t_{hitung}* dapat dilihat melalui tabel hasil uji regresi data panel.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa koefisien β pertumbuhan perusahaan bernilai positif sebesar 0,043, nilai *t_{hitung}* sebesar 0,80 dan nilai signifikansi 0,43 > 0,05. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga dapat disimpulkan hipotesis 1 ditolak.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa koefisien β struktur modal bernilai negatif sebesar -0,115, nilai *t_{hitung}* sebesar -1,88 dan nilai signifikansi 0,04 < 0,05. Hal ini berarti bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga dapat disimpulkan hipotesis 2 tidak dapat ditolak.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa koefisien β pengungkapan *corporate social responsibility* bernilai positif sebesar 0,645, nilai *t_{hitung}* sebesar 7,22 dan nilai signifikansi 0,00 < 0,05. Hal ini berarti bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga dapat disimpulkan hipotesis 3 tidak dapat ditolak.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (Pertumbuhan Total Aset) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Dari hasil olahan data yang telah dilakukan menggunakan *evIEWS6* ditemukan bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak. Koefisien regresi dari pertumbuhan aset adalah 0,043 dengan *t* sebesar 0,80 dan signifikansi 0,43 > 0,05. Dengan demikian, penelitian ini

membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Machfoedz (1996) nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika total aset meningkat, maka pertumbuhan perusahaan juga akan meningkat yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Safrida (2008) besarnya peningkatan total aset perusahaan pada tahun penelitian tidak diikuti oleh besarnya perubahan total aset. Hal ini disebabkan besarnya perubahan total aset perusahaan pada tahun ini lebih kecil dari besarnya perubahan total aset perusahaan pada tahun sebelumnya. Sehingga setiap turunnya perubahan total aset perusahaan tersebut menaikkan nilai perusahaan dan bukti empiris menyatakan bahwa turunnya nilai perubahan total aset perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Safrida (2008) dimana hasil penelitian Safrida yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. dan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan dengan penelitian terdahulu diduga dipengaruhi oleh sampel dan tahun penelitian yang berbeda.

Ketidaksesuaian tersebut dapat dilihat dari jumlah yang diperlihatkan dalam data mentah dari perusahaan sampel. Hal ini dapat dilihat dengan membandingkan data pertumbuhan perusahaan dengan data nilai perusahaan. Dari data dapat diketahui bahwa data pertumbuhan perusahaan selama tahun 2010-2011 mengalami peningkatan 5% - 19% jika dibandingkan dengan data nilai perusahaan tahun 2010-2011 mengalami peningkatan juga

sebesar 1,41% - 1,86% namun pertumbuhan perusahaan selama tahun 2012 mengalami penurunan menjadi 15%, jika dibandingkan dengan data nilai perusahaan juga mengalami penurunan tetapi hanya sebesar 1% yaitu 1,87%. Oleh karena itu disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Jadi investor tidak memperhatikan pertumbuhan perusahaan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dalam sebuah perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan perubahan total aset periode penelitian tidak mempengaruhi harga perlembar saham terhadap ekuitas perlembar saham di kalangan investor. Kenaikan pertumbuhan perusahaan tersebut tidak mempengaruhi pergerakan nilai perusahaan di kalangan investor.

Pengaruh Struktur Modal (*Debt Equity Ratio*) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Dari hasil olahan data yang telah dilakukan menggunakan *evIEWS6* ditemukan bahwa hipotesis kedua (H_2) diterima. Koefisien regresi dari struktur modal adalah -0,115 dengan t sebesar -1,88 dan signifikansi $0,04 < 0,05$. Dengan demikian, penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan jumlah yang diperlihatkan dalam data mentah dari perusahaan sampel. Hal ini dapat dilihat dengan membandingkan data struktur modal dengan data nilai perusahaan. Dari data dapat diketahui bahwa data struktur modal selama tahun 2009 sampai 2011 mengalami penurunan dari 1,59 - 0,95, jika dibandingkan dengan data nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1,41 - 1,858. Pada tahun 2012, struktur modal perusahaan mengalami peningkatan menjadi 0,98, jika dibandingkan dengan data nilai perusahaan mengalami penurunan menjadi 1,856. Maka dapat dikatakan struktur modal

mempengaruhi perubahan nilai perusahaan dan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Safrida (2008) yang menemukan bukti bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa menurunnya nilai perusahaan apabila hutang yang digunakan dalam perusahaan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil temuan yang telah dilakukan oleh Sriwardany (2006) yang menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap perubahan harga saham, yang memberi arti bahwa kebijakan struktur modal perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang maka akan terjadi penurunan harga saham.

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR index) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Dari hasil olahan data yang telah dilakukan menggunakan *evIEWS6* ditemukan bahwa hipotesis ketiga (H_3) diterima. Koefisien regresi dari CSR adalah 0,645 dengan t sebesar 7,22 dan signifikansi $0,00 < 0,05$. Dengan demikian, penelitian ini membuktikan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan jumlah yang diperlihatkan dalam data mentah dari perusahaan sampel. Hal ini dapat dilihat dengan membandingkan data pengungkapan *corporate social responsibility* dengan data nilai perusahaan. Dari data dapat diketahui bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* selama tahun 2009-2012 selalu mengalami kenaikan yaitu 13% - 20% jika dibandingkan dengan data nilai perusahaan selama tahun 2012 mengalami penurunan yaitu 1,856 namun di tahun 2009-2011 mengalami kenaikan yaitu 1,41 - 1,858 maka dapat dikatakan pengungkapan *corporate social*

responsibility mempengaruhi perubahan nilai perusahaan dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Barbara dan Suharti (2008) yang menemukan bukti bahwa pengungkapan CSR mencerminkan usaha-usaha perusahaan untuk meningkatkan citra perusahaan dan agar dapat dilihat sebagai perusahaan yang bertanggungjawab. Dalam hal ini peran konsumen sebagai bagian dari komunitas masyarakat sangat penting dalam menunjang keberlangsungan perusahaan. Keberadaan perusahaan di suatu lingkungan masyarakat tentunya akan terasa nyaman dan tenang dalam kegiatan operasionalnya manakala masyarakat sekitar perusahaan bersifat kooperatif dengan perusahaan.

Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan Miranty (2012) yang menemukan fakta bahwa besar kecilnya praktik CSR mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberi manfaat bagi *stakeholder*. Apabila perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang diterima *stakeholder* maka akan timbul kepuasan bagi *stakeholder* yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang diajukan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa 1) Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI). 2) Struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI). 3) Pengungkapan *Corporate social responsibility* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).

Bagi perusahaan emiten hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka, dan perusahaan emiten hendaknya juga mampu meningkatkan harga saham perusahaannya sehingga kinerja keuangan menjadi baik dimata investor.

Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah kategori perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, misalnya seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, menambah variabel lain yang diidentifikasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dan sebaiknya menggunakan proksi lain untuk mengukur nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan *corporate social responsibility*.

Bagi investor agar lebih seksama memperhatikan indikator pengungkapan CSR perusahaan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi, dan dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, R. Fr. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Kumpulan *Makalah SNA IX*.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi
- Barbara. G dan Suharti. S.U. 2008. Peranan *Corporate Social Responsibility* Dalam Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Volume 7, Nomor 2, September 2008, hlm. 174-185
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2009. *Fundamentals of Financial Management*. 6th Edition. South Western, Cengage Learning
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Copeland, Thomas E. dan Weston, J. Fred. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jakarta: Rineka Cipta
- Deitiana, Tita. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Deviden terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13, No.1, April 2011. Hlm 57-66.
- Desak Ketut Sintaasih dan Ni Wayan Maryatini. 2007. Pengaruh Struktur Modal dan *Capital Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan. *Sarathi* Vol 14 No.3 Oktober 2007.
- Dewa dan I Made. 2011. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Fakultas ekonomi Universitas Unadaya (Unud), Bali, Indonesia
- Eddy Rismanda Sembiring. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, 2005
- Fama, E. F. 1978. "The Effects Of a Firm's Investment and Financing Decisions on The Welfare of Its Security Holders". *The Modern Theory Of Corporate Finance*; Vol 68. No.3, pp 22-38
- Fama, E.F., dan K.R. French. 1998. "Taxes, Financing Decision, and Firm Value". *The Journal of Finance*; Vol. LIII. No 3, June, PP. 819-943
- Helfert, E. A. 1997. *Teknik Analisis Keuangan*. Penerjemah Herman Wibowo. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga

- Husnan, Suad. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta
- Imam Ghozali. 2007. *Aplikasi analisis multivariat dengan SPSS*. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro: Semarang
- Jensen, M.C. 2001. "Value Maximization, Stakeholders Theory, and The Corporate Objective Function". Working Paper; No. 01-09. Harvard Business School, PP. 1-21. or www.google.com/search
- Kallapur, Sanjay dan Mark A, Trombley. 1997. "The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth", *Journals of Business & Accounting*.
- Keown, Arthur J. Et al. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (Terjemahan). Jakarta: Salemba Empat. Buku asli diterbitkan tahun 2002
- Machfoed, Mas'ud. 1996. *Akuntansi Manajemen Perencanaan dan Pembuatan Keputusan Jangka Pendek*, Edisi Kelima, Buku 1, STIE Widya Wiwaha, Yogyakarta
- Miranty Nurhayati. 2012. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ45 pada Tahun 2009-2011. *Jurnal akuntansi*, Oktober 2012: 1-13. Universitas Gunadarma
- Ronni N dan Abdul Muid. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012, Halaman 1-12
- Novita, Yenni. 2012. Pengaruh *Leverage*, Kepemilikan Manajerial dan *Corporate Social Responsibility Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Padang: FE UNP
- Nurlela dan Islahudin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Presentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Symposium nasional akuntansi XI*
- Permanasari, wien ika. 2010. "Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi. Universitas Diponegoro
- Reny D.R.M dan Denies P. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal/Volume 1 Nomor 1*. FE. Universitas Negri Yogyakarta
- Riyanto , Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFY.
- Safrida, Eli. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta, Tesis USU
- Sari, Widya. 2012. Pengaruh *Capital Expenditure*, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Padang: FE UNP

Sartono, Agus. 2008. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, BPFE, Yogyakarta

Sayekti, Y. dan Wondabio, L. S. 2007. Pengaruh *CSR Disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient*. *Kumpulan Makalah SNA X*

Soewardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perencanaan dan Pelaporan Keuangan edisi ke 3*. Yogyakarta

Sriwardany. 2007. “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tbk”, MPEPA Ekonomi, Vol 2 No 1

Sulistiono. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2006-2008. Skripsi. Universitas Negeri Semarang

Wing, Wahyu Winarno. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Unit Penerbit dan Percetakan: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN

Yuliana, Dinnul Alfian Akbar, dan Rini Appriilia. 2013. Pengaruh Struktur Modal dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia (Perusahaan yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*. STIE MDP

www.idx.co.id

www.yahoofinance.co.id