

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini membahas tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*, *Leverage*, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu dan sebagai referensi. Berikut dijelaskan persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini.

1. Verawati Hansen dan Juniarti (2014)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh *Family Control*, *Size*, *Sales Growth*, dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi” yang bertujuan untuk menguji pengaruh dari *family control*, *size*, dan *leverage* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini diambil dari 84 perusahaan yang tercatat di BEI pada sector perdagangan, jasa, dan investasi dari tahun 2009-2011. Variabel profitabilitas perusahaan diukur menggunakan ROA. Sedangkan untuk variabel nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin’s Q. Hasil yang diperoleh penelitian tersebut menjelaskan bahwa *family control* memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas dan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Untuk *sales growth*, hasil penelitian menunjukkan pengaruh yang positif dan

tidak signifikan terhadap profitabilitas sedangkan pada nilai perusahaan memiliki pengaruh yang negative dan tidak signifikan. Selanjutnya untuk *leverage*, hasilnya adalah positif dan tidak signifikan untuk profitabilitas dan untuk nilai perusahaan hasilnya positif dan signifikan.

Persamaan:

1. Menggunakan *size*, *leverage* dan nilai perusahaan sebagai unit yang akan dianalisis.
2. Metode penentuan sampel yang menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan:

1. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu adalah *family control* dan *sales growth*, sedangkan peneliti sekarang meneliti variabel CSR dan kebijakan hutang.
2. Peneliti meneliti perusahaan sector perdagangan, jasa, dan investasi, sedangkan pada penelitian sekarang meneliti perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di BEI 2012-2014.

2. Siska Adelina, Restu Agusti, dan Yesi Mutia Basri (2014)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012” yang bertujuan untuk menguji pengaruh rasio likuiditas, *leverage* dan profitabilitas pada nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. Variabel rasio likuiditas, *leverage*, dan

profitabilitas digunakan sebagai factor yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian menggunakan *leverage* dan nilai perusahaan sebagai unit yang akan dianalisis.

Perbedaan:

1. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu adalah pprofitabilitas dan rasio likuiditas, sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel CSR, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan.
2. Peneliti terdahulu meneliti industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. Sedangkan peneliti sekarang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

3. KT. Yeni P. S., Anantawikrama Tungga A., dan Gede Adi Y. (2014)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2010-2012) yang bertujuan untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai pengaruh *good corporate governance* dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. Variabel *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* digunakan sebagai factor yang diduga memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap GCG dengan kinerja perusahaan, (2) adanya pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap CSR dengan kinerja perusahaan (3) adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap GCG dengan Nilai Perusahaan (4) adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap CSR dengan Nilai Perusahaan (5) adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap GCG dan CSR terhadap Kinerja Perusahaan (6) adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan:

1. Penelitian menggunakan CSR dan nilai perusahaan sebagai unit yang akan diteliti.
2. Sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan:

1. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu adalah GCG, sedangkan peneliti sekarang meneliti *leverage*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan.
2. Peneliti terdahulu meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. Sedangkan peneliti sekarang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

4. Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan” yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Populasi penelitian ini adalah industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah 71 perusahaan manufaktur. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, 2) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, 3) ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Persamaan:

1. Peneliti meneliti variabel ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.
2. Sampel yang digunakan pada perusahaan manufaktur.

Perbedaan:

1. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu adalah profitabilitas dan struktur modal, sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel CSR, *leverage*, dan kebijakan hutang.
2. Peneliti terdahulu meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011, sedangkan peneliti sekarang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

5. Putri Yuliana, Kamaliah, dan Rheny Afriana (2013)

Penelitian yang berjudul “*The Influence of Corporate Social Responsibility to Firm Value with Profitability and Leverage as a Moderating Variable*” yang bertujuan untuk 1) mengetahui pengaruh tanggungjawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan; 2) mengetahui pengaruh profitabilitas dan leverage sebagai variabel moderating dalam hubungan CSR dengan nilai perusahaan. Sampel penelitian sektor manufaktur di periode 2010-2012 dengan menggunakan metode purposive sampling. Ada 37 perusahaan memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian ini. Data penelitian dianalisis dengan menggunakan analisis regresi dimoderasi dengan SPSS versi 17.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan memiliki efek positif pada nilai perusahaan. Untuk moderator proxy dengan return on asset dan Leverage proxy dengan rasio hutang terhadap ekuitas tidak variabel moderasi dalam hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Persamaan:

1. Variabel yang diteliti adalah variabel CSR dan nilai perusahaan.
2. Peneliti terdahulu juga menggunakan *purposive sampling*.
3. Sektor perusahaan manufaktur.

Perbedaan:

1. Variabel moderating yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas dan leverage, sedangkan dalam penelitian sekarang tidak menggunakan variabel moderating.

2. Peneliti terdahulu meneliti sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012, sedangkan peneliti sekarang meneliti sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

6. Faddy Akbar El Muhammady (2012)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI” yang bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan (*ROA, ROE, NPM, dan GPM*), dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara serentak. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki saham aktif rentang tahun 2008-2010. Sampel penelitian ini sebanyak 23 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Analisis data yang digunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian dengan analisis regresi linear menunjukkan bahwa variabel *ROE* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel *ROA, NPM, GPM, CSR* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

1. Variabel yang diteliti yaitu variabel *corporate social responsibility (CSR)* dan nilai perusahaan.
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan:

1. Variabel yang diteliti oleh peneliti terdahulu adalah kinerja keuangan, sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel *leverage*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan.
2. Peneliti terdahulu meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010, sedangkan peneliti sekarang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

7. Dwi Sukirni (2012)

Penelitian yang berjudul “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan” yang bertujuan untuk menguji pengaruh manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (studi tentang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Alat analisis dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah: 1) variabel yang berhubungan dengan kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, 2) kepemilikan institusi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, 3) kebijakan deviden tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) variabel kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan, 5) kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

Persamaan:

1. Variabel kebijakan hutang dan nilai perusahaan.
2. Metode yang digunakan dalam pengambilan sample.
3. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan:

1. Variabel yang diteliti oleh peneliti terdahulu adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan deviden, sedangkan peneliti sekarang meneliti variabel CSR, *leverage*, dan ukuran perusahaan.
2. Peneliti terdahulu meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010, sedangkan peneliti sekarang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

8. Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010” yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dimana *good corporate governance* sebagai variabel kontrol. Penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2005-2010. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu

nilai perusahaan dan variabel independen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis. Hasil dari penelitian ini adalah : 1) kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 3) profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

1. Penelitian menggunakan kebijakan hutang dan nilai perusahaan sebagai unit yang akan dianalisis.
2. Menggunakan uji normalitas, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis.

Perbedaan:

1. Variabel yang diteliti oleh peneliti terdahulu adalah kebijakan dividen dan profitabilitas, sedangkan peneliti sekarang meneliti CSR, *leverage*, dan ukuran perusahaan.
2. Peneliti meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2005-2010. Sedangkan peneliti sekarang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

Nama	Variabel	Metode	Hasil
- Verawati Hansen - Juniarti	- Nilai perusahaan - Profitabilitas - <i>Size</i> - <i>Leverage</i> - <i>Family Control</i> - <i>Sales Growth</i>	Analisis Linear Berganda	- <i>Family control</i> memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas dan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - <i>Size</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. - Untuk <i>sales growth</i> , hasil penelitian menunjukkan pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas sedangkan pada nilai perusahaan memiliki pengaruh yang negative dan tidak signifikan. - <i>Leverage</i> , hasilnya adalah positif dan tidak signifikan untuk profitabilitas dan untuk nilai perusahaan hasilnya positif dan signifikan.
- Siska Adelina - Restu Agusti - Yesi Mutia B.	- Nilai perusahaan - Likuiditas - <i>Leverage</i> - Profitabilitas	- <i>Purposive sampling</i> - Analisis regresi	- Likuiditas dan <i>leverage</i> tidak mempengaruhi nilai perusahaan. - Profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- KT. Yeni P.S. - Anantawikrama - Gede Adi Y.	- Nilai perusahaan - Kinerja perusahaan - <i>Good Corporate Governance</i> - <i>Corporate social responsibility</i>	- Analisis Uji Asumsi Klasik - <i>Purposive sampling</i>	(1) adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap GCG dengan kinerja perusahaan (2) adanya pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap CSR dengan kinerja perusahaan (3) adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap GCG dengan Nilai Perusahaan

			<p>(4) adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap CSR dengan Nilai Perusahaan</p> <p>(5) adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap GCG dan CSR terhadap Kinerja Perusahaan</p> <p>(6) adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan.</p>
<ul style="list-style-type: none"> - Ayu Sri Mahatma - Ary Wirajaya 	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan - Struktur modal - Profitabilitas - Ukuran perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Analisis linear berganda - <i>Purposive sampling</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1) struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan 2) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan 3) ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan
<ul style="list-style-type: none"> - Putri Yuliana M. - Kamaliah - Rheny Afriana 	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan - CSR - Profitabilitas - <i>Leverage</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Purposive sampling method</i> - <i>Moderate regression analysis</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Tanggung jawab sosial perusahaan memiliki efek positif pada nilai perusahaan. - Untuk moderator proxy dengan return on asset dan Leverage proxy dengan rasio hutang terhadap ekuitas tidak variabel moderasi dalam hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.
<ul style="list-style-type: none"> - Faddy Akbar 	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan - Kinerja keuangan - CSR 	<ul style="list-style-type: none"> - Analisis linear berganda 	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel <i>ROE</i> memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan - Variabel <i>ROA</i>, <i>NPM</i>, <i>GPM</i>, <i>CSR</i> tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
<ul style="list-style-type: none"> - Dwi Sukirni 	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan - Kepemilikan manajerial - Kepemilikan institusional - Kebijakan deviden - Kebijakan hutang 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Purposive sampling</i> - Analisis regresi berganda - Analisis deskriptif 	<ol style="list-style-type: none"> 1) variabel yang berhubungan dengan kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2) kepemilikan institusi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan 3) kebijakan deviden tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 4) variabel kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan

			terhadap nilai perusahaan 5) kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.
<ul style="list-style-type: none"> - Umi Mardiyati - Gatot Nazir - Ria Putri 	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan - Kebijakan deviden - Kebijakan hutang - Profitabilitas 	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> 1) kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 2) kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 3) profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Data diolah sendiri



2.1 Landasan Teori

2.2.1 Landasan Teoritis

- Teori Agensi (Agency Theory)

Teori keagenan (*Agency Theory*) dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) yang menyatakan bahwa terdapat pemisahan fungsi antara pemilik organisasi dan pengelola organisasi. Menurut Antonius Alijoyo (2004:6) *Agency theory* menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan keputusan tertentu (*prinsipal*/pemilik/pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (*agent*/direksi/manajemen).

Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Sehingga terjadi konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Sedangkan para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (*prinsipal*/investor) dan pengendalian (*agent*/manajer).

Berdasarkan teori agensi, perusahaan yang menghadapi biaya kontrak dan biaya pengawasan yang rendah cenderung melaporkan laba bersih yang rendah. Kemudian, sebagai wujud pertanggungjawaban,

manajer sebagai agen berusaha memenuhi seluruh keinginan principal, dalam hal ini adalah pengungkapan informasi pertanggungjawaban sosial.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Dwi Sukirni, 2012). Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran para pemilik atau pemegang saham (Mamduh M. Hanafi, 2012:7). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio PBV (*Price Book Value*). Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV dapat dirumuskan sebagai berikut dalam satuan prosentase (Sukirni, 2012) :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham/lembar}}{\text{Nilai Buku Saham/lembar}} \times 100\%$$

Nilai buku saham dapat dihitung dari :

$$\text{Nilai Buku Saham/lembar} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Contoh perhitungan nilai perusahaan PT. Astra International Tbk.:	
$PBV = \frac{\text{Harga Saham/lembar}}{\text{Nilai Buku Saham/lembar}} \times 100\%$ $PBV = \frac{7,600}{2,219} \times 100\%$ $PBV = 3,43$	$\text{Nilai Buku Saham/lembar} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$ $\text{Nilai Buku Saham/lembar} = \frac{89,814,000,000,000}{40,484,000,000}$ $\text{Nilai Buku Saham/lembar} = 2,219$

Sumber: Lampiran 4

Dalam penilaian perusahaan mengandung unsur proyeksi, asuransi, dan perkiraan. Ada beberapa konsep dasar penelitian, yaitu : 1) nilai ditentukan untuk suatu waktu dan periode tertentu; 2) nilai harus ditentukan dengan harga wajar; 3) penilaian tidak dipengaruhi sekelompok pembeli tertentu. Secara umum metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penelitian perusahaan adalah : a) pendekatan laba antara metode rasio tingkat laba, metode kapitalisasi proyek laba; b) pendekatan arus kas; c) pendekatan dividen; d) pendekatan aktiva; e) pendekatan harga saham; f) pendekatan *economic value added*. Metode *cash flow* dianggap sebagai metode yang paling akurat karena metode ini mencakup analisa semua informasi.

2.2.3 Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang

berkelanjutan dengan memperhatikan tanggungjawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan (Dr. Hendrik Budi, 2008:1).

Terkait dengan praktik CSR, pengusaha dapat dikelompokkan menjadi empat : 1) Kelompok hitam adalah mereka yang tidak melakukan praktik CSR sama sekali. Mereka adalah pengusaha yang menjalankan bisnis semata-mata untuk kepentingan sendiri; 2) Kelompok merah adalah mereka yang melaksanakan praktik CSR, tetapi memandangnya hanya sebagai komponen biaya yang akan mengurangi keuntungannya; 3) kelompok biru merupakan perusahaan yang menilai praktik CSR akan memberi dampak positif terhadap usahanya karena merupakan investasi, bukan biaya; 4) kelompok hijau merupakan perusahaan yang sudah menempatkan CSR pada strategi inti dan jantung bisnisnya, CSR tidak hanya dianggap sebagai keharusan, tetapi kebutuhan yang merupakan modal sosial (Dr. Hendrik Budi 2008:7-8).

Perhitungan pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan yang mencakup ketiga fokus pengungkapan (ekonomi, lingkungan, sosial), apabila perusahaan yang menjadi sampel melakukan item pengungkapan kemudian dilakukan perhitungan indeks pengungkapan tanggungjawab sosial (Putri Yuliana, Kamaliah, dan Rheny, 2013) :

$$CSR = \frac{\sum xi}{n} \times 100\%$$

Contoh Pengungkapan CSR PT. Astra International Tbk.:	
<p style="text-align: center;">Indikator Pelaksanaan Pengungkapan Ekonomi</p> <p>EC8 Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur serta jasa yang diberikan untuk kepentingan publik secara komersial, natura, atau pro bono.</p> <p>Yayasan Toyota Astra (YTA) YTA didirikan pada tahun 1974 oleh PT Astra International Tbk dan PT Toyota Astra Motor untuk turut berkontribusi membangun kehidupan intelektual bangsa melalui penyediaan bantuan dana dan pembiayaan untuk kegiatan pendidikan, riset dan pengembangan ilmu sains dan teknologi, terutama teknologi otomotif. Dana bantuan disalurkan dalam bentuk beasiswa; bantuan kepada universitas untuk penyelenggaraan acara-acara terkait sains dan penelitian serta hibah penelitian; dan juga sumbangan alat bantu mengajar dan buku-buku teknis.</p> <p>Pada tahun 2012, YTA telah memberikan dana beasiswa kepada 3.743 siswa, di 542 sekolah di seluruh tanah air. Selain itu juga telah diberikan bantuan kegiatan pendidikan lainnya, yaitu 368 pelatihan guru dan 547 sekolah bantuan <i>hardware</i>, <i>software</i>, dan <i>brainware</i>.</p>	$CSR = \frac{\sum xi}{n} \times 100\%$ $CSR = \frac{53}{79} \times 100\%$ $CSR = 67\%$
<p style="text-align: center;">Indikator Pelaksanaan Pengungkapan Lingkungan</p> <p>EN18 Inisiatif untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dan pencapaiannya</p> <p>Dalam kegiatan operasional, Astra senantiasa melakukan program lingkungan dan pengukuran yang sistematis guna menjaga efektivitas kegiatan operasional yang dijalankan. Program-program tersebut terdiri dari:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Program efisiensi energi dan sumber daya alam, mencakup langkah-langkah efisiensi penggunaan air, listrik, dan bahan bakar; 2. Program pengurangan limbah, gas emisi (Gas Rumah Kaca - GRK) dan bahan perusak ozone (BPO); dan 3. Program pengolahan limbah cair dan padat 	

Sumber: Lampiran 5

CSR kini dianggap penting untuk menjembatani dan memperkecil jurang antara lapisan masyarakat kaya dan miskin di berbagai pelosok dunia. Model CSR yang kini dikembangkan lebih luas jangkauannya dari sekadar menunjukkan kepedulian terhadap sosial, ekonomi, dan lingkungan. CSR bukan sekadar urusan kepedulian sosial, melainkan upaya perusahaan untuk meningkatkan potensi masyarakat serta lingkungan tempat ia beroperasi demi menunjang eksistensinya.

Implementasi program CSR diperlukan beberapa kondisi yang akan menjamin terlaksanakannya implementasi program CSR dengan baik. Kondisi pertama, implementasi CSR memperoleh persetujuan dan dukungan dari para pihak yang terlibat. Kondisi kedua yang harus diciptakan untuk menunjang keberhasilan implementasi program-program CSR adalah ditetapkannya pola hubungan (*relationship*) di antara pihak-pihak yang terlibat secara jelas. Kondisi ketiga adalah adanya pengelolaan program yang baik (Ismail Solihin 2009:145-146).

Penelitian yang dilakukan oleh KT. Yeni, Ananta Wikrama, dan Gede Adi (2014), Ni Luh Putu, Anantawikrama, dan Nyoman Ari (2014), Putri Yuliana, Kamaliah, dan Rheny Afriana (2013) menyatakan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Leverage

Leverage mencerminkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Mamduh M. Hanafi 2005:192).

Leverage mempunyai pengaruh yang negative bagi nilai perusahaan karena dengan tingginya rasio *leverage*, perusahaan berarti tidak solvable dan hal ini juga akan menunjukkan risiko yang tinggi yang nantinya akan dibebankan kepada pemegang saham (Verawati Hansen dan Juniarti, 2014).

Leverage keuangan mengacu pada jumlah pendanaan utang dalam struktur modal suatu perusahaan (Subramanyam 2010:265). Rasio struktur modal merupakan alat analisis solvabilitas lainnya. Ukuran rasio struktur modal mengaitkan komponen struktur modal satu sama lain atau dengan totalnya.

Leverage merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang dengan keseluruhan aktiva perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* yang dapat dirumuskan sebagai berikut dalam satuan presentase (Alfredo, Luh Gede, dan A.A Gede, 2012) :

$$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Contoh Perhitungan *Leverage* PT. Astra International Tbk.:

$$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

$$\frac{92,460,000,000,000}{89,814,000,000,000} \times 100\%$$

1,03

Sumber: Lampiran 6

Menurut Kasmir (2008:156), menjelaskan bahwa dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi artinya pendanaan dengan hutang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya.

Penelitian Verawati Hansen dan Juniarti (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Alfredo, Luh Gede dan A.A Gede (2012) dan Siska, Restu dan Yesi (2014) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.5 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal, karena hutang merupakan salah satu struktur komposisi dalam struktur modal. Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (I Made Sudana, 2011:143).

Indikator penggunaan hutang yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. DER menggambarkan perbandingan antara total hutang

dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Pengukuran variabel kebijakan hutang, mengacu pada penelitian Umi *et al.* (2012) dengan menggunakan rumus dibawah ini :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Contoh Perhitungan Kebijakan Hutang PT. Astra International Tbk.:
$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$
$DER = \frac{92,460,000,000,000}{89,814,000,000,000}$
$DER = 1,03$

Sumber: Lampiran 7

Penelitian Dwi Sukirni (2012) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Umi, Gatot, dan Ria (2012) mengemukakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

1.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran (*size*) perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya ukuran perusahaan dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Machfoedz (1994:56) ukuran perusahaan

dikategorikan menjadi tiga yaitu: 1) Perusahaan Besar, 2) Perusahaan Menengah, 3) Perusahaan Kecil. Kategori ukuran perusahaan yaitu :

a. Perusahaan Besar

Perusahaan Besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih dari Rp 50 Milyar/tahun.

b. Perusahaan Menengah

Perusahaan Menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih sama dengan Rp 1-10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih dari Rp 1 Milyar dan kurang dari Rp 50 Milyar/tahun.

c. Perusahaan Kecil

Perusahaan Kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan minimal Rp 1 Milyar/tahun.

Ukuran perusahaan menunjukkan beberapa asset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, maka pihak manajemen dapat leluasa dalam menggunakan asset pada perusahaan tersebut. Jumlah asset yang besar dapat menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Namun jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan total aktiva dari suatu perusahaan. Adapun rumus yang digunakan mengacu pada penelitian Verawati Hansen dan Juniarti (2014):

$$SIZE = \text{Log Total Asset}$$

Contoh Perhitungan Ukuran Perusahaan PT. Astra International Tbk.:
$SIZE = \text{Log Total Asset}$ Total Asset = 182,274,000,000,000 Log Total Asset = 14,26

Sumber: Lampiran 8

Penelitian mengenai pengaruh antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan telah dilakukan oleh Verawati Hansen dan Juniarti (2014). Ia meneliti 4 variabel yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan, yakni *family control*, *size*, *sales growth*, dan *leverage*. Penelitian ini memberikan hasil bahwa *family control* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *sales growth* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan.

Penelitian Verawati Hansen dan Juniarti (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

1.2.7 Hubungan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dicerminkan dari tingkat harga saham, apabila harga saham semakin tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat. Nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan mementingkan keputusan *stakeholder*. *Stakeholder* membutuhkan informasi mengenai pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sehingga *stakeholder* dapat memberikan suatu penilaian terhadap perusahaan, oleh karena itu perusahaan perlu mengungkapkan praktik *Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui *Sustainability Report*. Semakin banyak perusahaan mengungkapkan praktik *Corporate Social Responsibility* (CSR) diduga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh KT.Yeni *et al.* (2014) menunjukkan bahwa CSR dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dimana CSR menjadi salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan.

1.2.8 Hubungan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Levearge merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mendanai investasi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penggunaan dana dapat menyebabkan beban diharapkan memperoleh pendapatan yang lebih besar dibandingkan dengan beban yang harus dibayar oleh perusahaan. Hal ini

dilakukan untuk memperoleh laba guna menutupi beban bunga yang harus dibayarkan serta dapat meningkatkan laba per lembar saham. *Leverage* suatu perusahaan akan mempengaruhi laba, laba per lembar saham, tingkat risiko, dan harga saham sehingga dapat mencerminkan nilai perusahaan. Penelitian Verawati Hensen dan Juniarti (2014) menyatakan bahwa *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* mempengaruhi nilai perusahaan dilihat dari harga saham perusahaan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

1.2.9 Hubungan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Peningkatan hutang yang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Kebijakan hutang berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Dwi Sukirni (2012) berpendapat bahwa kebijakan hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pengambilan keputusan atas penggunaan hutang yang tinggi harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang dapat menyebabkan semakin meningkatnya harga saham dan semakin tidak pastinya pengembalian bagi pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang (penghematan pajak) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya bunga yang akan membuat para investor percaya dan membuat investor menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan meningkatkan harga pasar saham

sehingga dapat menyebabkan nilai perusahaan naik. Jika penggunaan hutang terlalu tinggi dapat mengakibatkan biaya bunga lebih besar dibandingkan dengan penghematan pajak dari hutang, maka banyak investor tidak menanamkan modalnya yang akan menurunkan harga saham dan akan menyebabkan nilai perusahaan semakin menurun. Implikasinya adalah semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

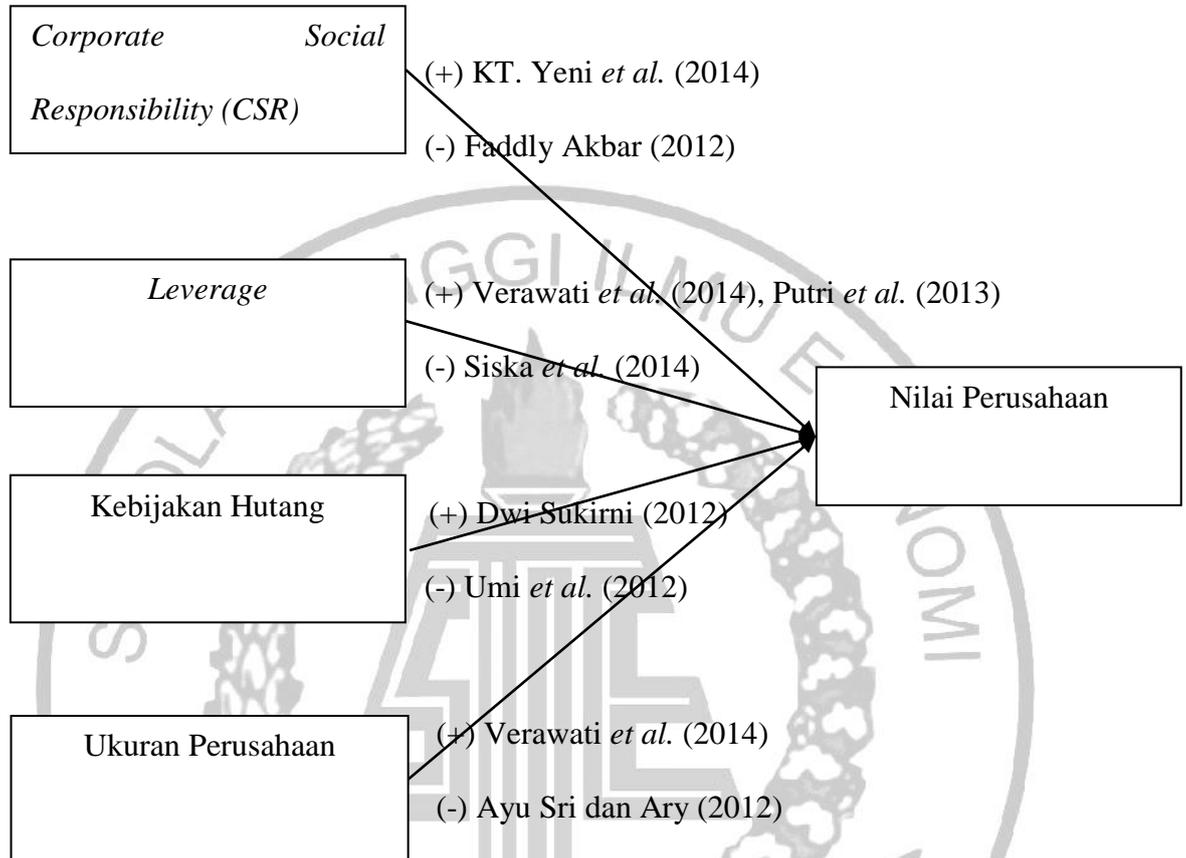
1.2.10 Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan beberapa aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Hal tersebut menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Penjualan lebih besar dari pada biaya, maka akan memperoleh pendapatan sebelum pajak. Jika penjualan lebih kecil daripada biaya maka perusahaan akan mengalami kerugian. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan pada penjualannya rendah kebutuhan terhadap modalnya juga akan semakin kecil. Namun jika perusahaan berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan modal yang semakin besar. Dengan semikian semakin kecil ukuran perusahaan, amka semakin kecil pula nilai perusahaan. Verawati Hensen dan Juniarti (2014) berpendapat bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan analisis dalam landasan teori dan penelitian terdahulu yang menguji *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Leverage*, Kebijakan Hutang, dan

Ukuran Perusahaan yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. Maka dibuat model penelitian seperti gambar berikut ini :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pemikiran tersebut di atas, maka kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Leverage*, *Kebijakan Hutang*, dan *Ukuran Perusahaan*.

2.3 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan bertujuan tidak hanya mencari laba, tetapi juga mensejahterakan masyarakat sekitar. Pelaksanaan CSR akan meningkatkan laba perusahaan yang dapat dilihat dari akibat investor menanamkan saham perusahaan. Nurlela dan Islahudin (2008) dalam Ni Luh Putu, Anantawikrama, dan Nyoman Ari (2014) menyatakan bahwa dengan adanya praktik CSR yang baik diharapkan nilai perusahaan akan dinilai baik oleh para investor.

Variabel *corporate social responsibility* dipilih karena terdapat persamaan antara peneliti terdahulu. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh KT. Yeni, Ananta Wikrama, dan Gede Adi (2014), Ni Luh Putu, Anantawikrama, dan Nyoman Ari (2014), Putri Yuliana, Kamaliah, dan Rheny Afriana (2013) menyatakan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvable, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Dengan

semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur (Hamdud dan Halim, 2007 dalam Siska, Restu dan Yesi, 2014). Hal tersebut membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi.

Variabel *leverage* dipilih karena dalam penelitian Verawati Hansen dan Juniarti (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Alfredo, Luh Gede dan A.A Gede (2012) dan Siska, Restu dan Yesi (2014) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H0.2 : *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan hutang sangat sensitif pengaruhnya terhadap perubahan naik atau turunnya nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak (Titin, 2013). Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan (Weston dan Copeland, 1996:53). Besarnya hutang akan ditetapkan oleh perusahaan dan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri.

Variabel kebijakan hutang dipilih karena adanya ketidakkonsistenan diantara peneliti-peneliti terdahulu. Penelitian Dwi Sukirni (2012) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Umi, Gatot, dan Ria (2012) mengemukakan

bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki keuntungan kompetitif dimana perusahaan dapat berinteraksi langsung dengan *supplier* tanpa harus melalui distributor. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka akan banyak calon investor yang menaruh perhatian kepada perusahaan tersebut.

Variabel ukuran perusahaan dipilih karena dalam penelitian Verawati Hansen dan Juniarti (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan