

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang mendasari peneliti untuk melakukan pengujian kembali, yaitu :

1. **Mahendra, Artini dan Suarjaya (2012)**

Penelitian Mahendra et al. bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi. Variabel tergantung yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas yang digunakan adalah kinerja keuangan yang terdiri likuiditas, leverage dan profitabilitas dan variabel moderating yang digunakan adalah *purposive sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berturut-turut dalam pembagian deviden selama periode 2006-2009. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan adalah leverage dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.
- b. Sampel penelitian yang digunakan adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- c. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.
- d. Metode pengambilan sampel adalah *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian sekarang menggunakan pengungkapan CSR dan Size sebagai variabel bebas, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan kinerja keuangan yang diproksikan dengan likuiditas dan profitabilitas sebagai variabel bebas.
- b. Periode penelitian yang menjadi objek penelitian sekarang adalah periode 2013-2017, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2016-2009.

2. Wardoyo dan Veronica (2013)

Penelitian Wardoyo dan Veronica bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Variabel tergantung yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas yang digunakan adalah GCG, CSR dan Kinerja perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang ada di Indonesia pada tahun 2008-2010. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, jumlah anggota komite audit dan CSR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Agustine (2014)

Penelitian Agustine bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Variabel tergantung yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas yang digunakan adalah pengungkapan CSR dan variabel moderating yang digunakan adalah prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan Prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan CSR dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.
- c. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian sekarang tidak menggunakan variabel moderating, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel moderating.
- b. Penelitian sekarang menambahkan dua variabel bebas yaitu size dan leverage.

- c. Sampel penelitian sekarang menggunakan semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan semua perusahaan terbuka.
- d. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang adalah periode 2013-2017, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2008-2012.

4. **Pratama dan Wiksuana (2016)**

Penelitian Pratama dan Wiksuana bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas. Variabel tergantung yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas yang digunakan adalah ukuran perusahaan dan leverage serta variabel intervening yaitu profitabilitas. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah sampling jenuh atau sensus untuk memperoleh sampel penelitian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Path Analysis*. Hasil dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan dan *leverage*, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian sekarang tidak menggunakan variabel mediasi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel mediasi dengan profitabilitas.
- b. Penelitian sekarang menambahkan dua variabel bebas yaitu size dan leverage.
- c. Sampel penelitian sekarang menggunakan semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia.
- d. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang adalah periode 2013-2017, sedangkan penelitian terdahulu periode 2009-2013.
- e. Teknik analisis penelitian sekarang menggunakan teknik analisis regresi berganda, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *path analysis*.

1. Adhitya, Suhadak, dan Nuzula (2016)

Penelitian Adhitya et al. bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dan pengaruh pengungkapan CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara simultan. Variabel tergantung yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas yang digunakan adalah pengungkapan CSR dan profitabilitas. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR maupun profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan CSR dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan dua variabel bebas yaitu size dan leverage, sedangkan penelitian terdahulu menambahkan variabel bebas yaitu profitabilitas.
- b. Sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang menggunakan semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Periode penelitian yang menjadi objek penelitian sekarang adalah periode 2013-2015, sedangkan penelitian terdahulu 2011-2013.

6. Prastuti dan Sudiarta (2016)

Penelitian Prastuti dan Sudiarta bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh secara parsial variabel struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel tergantung yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas yang digunakan adalah struktur modal, kebijakan dividend an ukuran perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2013.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.
- b. Sampel penelitian yang digunakan adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.
- d. Metode pengambilan sampel adalah *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian sekarang menggunakan pengungkapan CSR dan leverage sebagai variabel bebas, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan struktur modal dan kebijakan dividen.
- b. Periode penelitian yang menjadi objek penelitian sekarang adalah periode 2013-2017, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2011-2013.

7. Gill dan Obradovich (2012)

Penelitian Gill dan Obradovich bertujuan untuk menguji pengaruh *corporate governance and financial leverage* terhadap nilai perusahaan di Amerika. Variabel tergantung yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas adalah CEO duality, board size, audit committee, financial leverage

dan variabel kontrolnya adalah ROA, insider holdings, industry dummy. Sampel dari penelitian ini menggunakan 333 perusahaan yang terdaftar di *New York Stock Exchange* (NYSE) dengan periode 2009-2011 dengan pemilihan sampel menggunakan metode random sampling. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa board size berdampak negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika dan CEO duality, audit committee, financial leverage, firm size dan insider holding berdampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan adalah leverage dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel penelitian sekarang menggunakan Corporate Social Responsibility dan menambahkan size sebagai variabel bebas, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan corporate governance dan size sebagai variabel kontrol.
- b. Sampel penelitian sekarang menggunakan semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan Amerika yang terdaftar di *New York Stock Exchange* (NYSE).
- c. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang adalah periode 2013-2017, sedangkan penelitian terdahulu periode 2009-2011.

- d. Metode pengambilan sampel yang digunakan penelitian sekarang adalah *purposive sampling*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan metode *random sampling*.

8. Gutsche, Schulz dan Gratwohl (2017)

Penelitian Gutsche et al. bertujuan untuk mengetahui pengaruh Corporate Social Responsibility dan kinerja CSR pada nilai perusahaan. variabel tergantung yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas yang digunakan adalah pengungkapan CSR dan kinerja CSR. Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan yang memiliki komposisi indeks S&P 500 pada Januari 2014, dengan tahun fiskal 2011-2014. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berhubungan positif dengan nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan CSR dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan dua variabel bebas yaitu size dan leverage, sedangkan penelitian terdahulu menambahkan satu variabel bebas yaitu kinerja CSR.
- b. Sampel yang digunakan penelitian sekarang menggunakan semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan

penelitian terdahulu menggunakan perusahaan-perusahaan dalam indeks S&P 500 pada januari 2014.

- c. Periode penelitian sekarang adalah 2013-2015, sedangkan penelitian terdahulu selama periode 2011-2014.

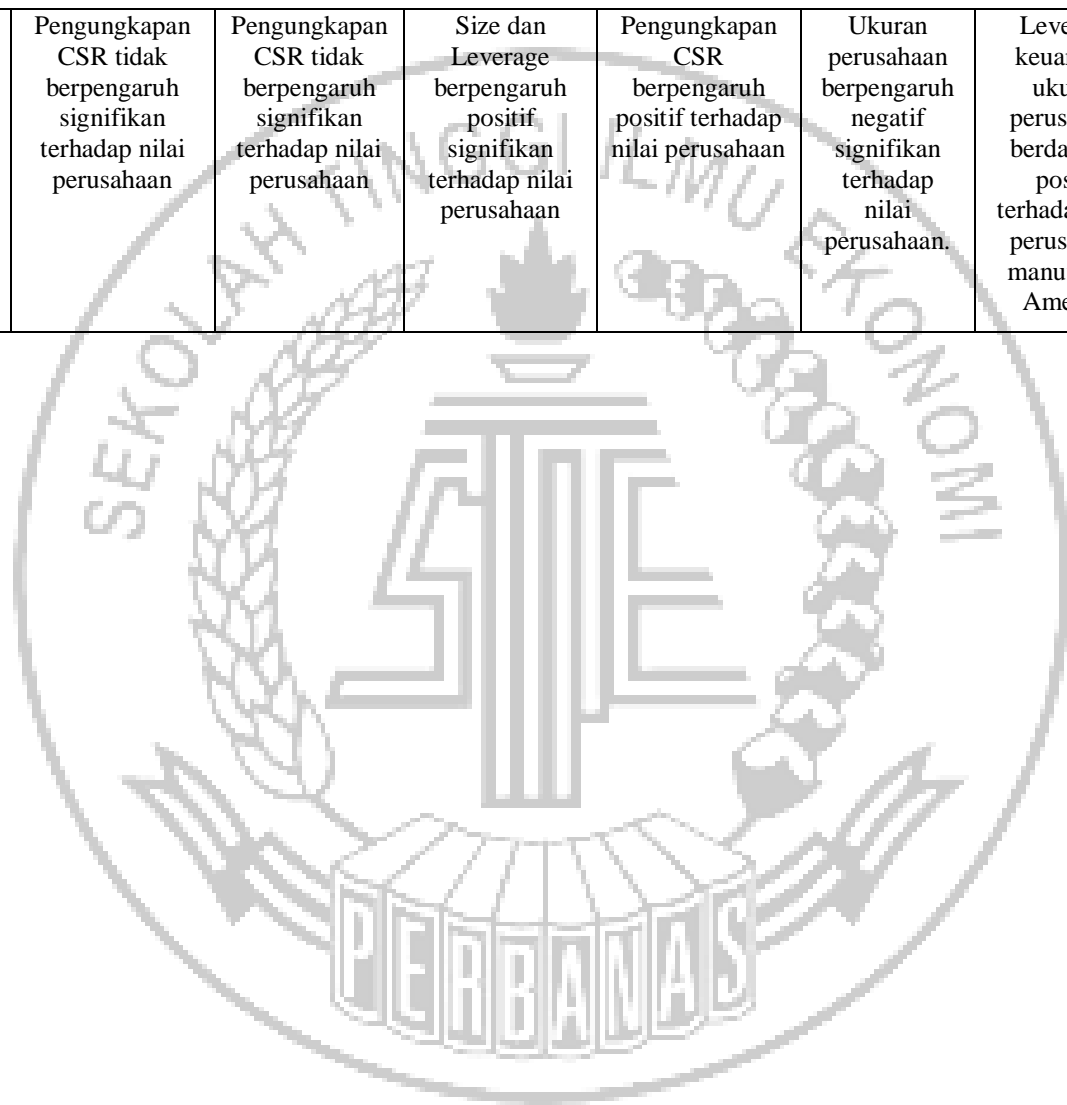


Tabel 2.1

PENELITIAN TERDAHULU

Keterangan	Mahendra, Artini, Suarjaya (2014)	Wardoyo dan Veronica (2013)	Agustine (2014)	Pratama dan Wiksuana (2016)	Adhitya, Suhadak dan Nuzula (2016)	Prastuti dan Sudiarta (2016)	Gill dan Obradovich (2017)	Gutsche, Schulz, Gratohl (2017)	Yulianti (2018)
Variabel Dependen	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan
Variabel Independen	Kinerja keuangan (likuiditas, leverage, profitabilitas)	GCG, CSR dan kinerja perusahaan	Pengungkapan CSR	Size dan Leverage	Pengungkapan CSR dan profitabilitas	Struktur modal, Kebijakan dividen dan Ukuran perusahaan	CEO duality, board size, audit committee, leverage	Pengungkapan CSR dan kinerja CSR	Pengungkapan CSR, size dan leverage
Variabel Kontrol	-	-	-	-	-	-	Size	-	-
Sampel	Perusahaan manufaktur di BEI	Semua perusahaan perbankan di Indonesia	Seluruh perusahaan terbuka yang terdaftar di BEI	Perusahaan telekomunikasi di BEI	Perusahaan sektor pertambangan di BEI	Perusahaan manufaktur di BEI	Perusahaan public terdaftar di NYSE	Perusahaan dalam indeks S&P 500	Semua perusahaan manufaktur di BEI
Periode	2006-2009	2008-2010	2008-2012	2009-2013	2011-2013	2011-2013	2009-2011	2011-2014	2013-2017
Teknik Analisis	Regresi linier berganda	Regresi berganda	Regresi berganda	Path analysis	Regresi linier berganda	Regresi linier berganda	Regresi berganda	Regresi linier berganda	Regresi linier berganda

Hasil	Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Size dan Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Leverage keuangan, ukuran perusahaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika	Pengungkapan CSR berhubungan positif dengan nilai perusahaan	
--------------	--	---	---	--	--	---	---	--	--



2.2. Landasan Teori

Dalam landasan teori ini akan dijelaskan bermacam-macam teori yang diharapkan sebagai pegangan dasar peneliti untuk mengadakan analisis dan evaluasi dalam pemecahan suatu masalah.

2.2.1 Nilai perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mempertimbangkan risiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2011:233). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penelitian. Rasio penelitian ini memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Berikut beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan diantaranya yaitu:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membiayai setiap dollar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2011:150).

Kegunaan *Price Earning Ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share*-nya. *Price Earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*. Rumus sebagai berikut menurut Brigham dan Houston (2011:150).

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar}}{\text{Laba per saham}} \dots\dots\dots(1)$$

2. *Tobin's Q*

Tobin's Q adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari aset yang sama. *Tobin's Q* merupakan nilai pasar dari aset perusahaan yang diukur dengan nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010).

Menurut konsepnya, rasio *Q* lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan yang saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini, menurut Mahendra et al. (2012), rumus *Tobin's Q* sebagai berikut:

$$Q = \frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\} - CA}{TA} \dots\dots\dots(2)$$

Dimana : Q : nilai perusahaan

CP : closing price

TL : Total liabilitas

I : Inventory

CA : Current assets

TA : Total asset.

3. *Price to Book Value (PBV)*

Salah satu indikator fundamental dari sebuah saham adalah price per book value (PBV) indikator penting dalam investasi dan merupakan rasio yang sudah secara luas digunakan diberbagai analisis sekuritas dunia dan oleh investor untuk mengetahui nilai wajar saham. Indikator ini didapat dengan membagi harga saham yang ada di pasar saham dengan nilai buku dari saham tersebut. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor yang artinya perusaha dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan dijual dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian yang rendah, menurut Brigham dan Houston (2011:151) rumus PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku}} \dots\dots\dots(3)$$

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*. karena *Tobin's Q* mempunyai beberapa keunggulan dan penulis mengacu pada penelitian Mahendra et al. (2012) yang mengukur nilai perusahaan dengan *Tobin's Q*.

2.2.2 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Menurut World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) CSR merupakan suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak secara etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari

komunitas setempat ataupun masyarakat secara luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjanya beserta seluruh keluarganya. Sedangkan menurut ISO 26000, CSR adalah tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak-dampak, keputusan-keputusan dan kegiatan-kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, dengan mempertimbangkan harapan serta penghormatan terhadap HAM. Dapat disimpulkan bahwa corporate social responsibility (CSR) merupakan komitmen sosial dari perusahaan sebagai bentuk kepedulian masyarakat dan juga kelestarian lingkungan serta tanggung jawab terhadap kesejahteraan tenaga kerja perusahaan di dalam praktek bisnis perusahaan.

Corporate Social Responsibility diungkapkan di dalam laporan yang disebut dengan *Sustainability Reporting*. Menurut, Kastitutisari (2014) *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*).

Menurut Agustin (2014) terdapat dua jenis pengungkapan dalam pelaporan CSR. Yang pertama adalah pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*), sedangkan yang kedua adalah pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan sosial yang diungkapkan perusahaan merupakan informasi yang sifatnya sukarela. Pengungkapan sosial di Indonesia termasuk ke dalam kategori *voluntary disclosure*.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan diharapkan dapat dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika ingin menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada saham perusahaan. Sebagian besar investor akan bereaksi positif apabila melihat perusahaan yang mengimplementasikan *Corporate Social Responsibility*. Hal ini yang dapat memotivasi perusahaan mencoba memberikan sinyal positif ketika mengungkapkan *Corporate Social Responsibility*.

Global Reporting Initiatives (GRI) merupakan suatu lembaga yang berperan aktif dalam menyusun standar-standar yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional dengan tetap berperan aktif dalam menjaga hubungan dengan lingkungan sosial dan alam sekitar (Putri, 2013). Dalam GRI terdapat indikator kinerja yang memberikan perbandingan informasi terkait kinerja ekonomi, kinerja lingkungan dan social yang terdiri dari ketenagakerjaan, hak asasi manusia, masyarakat dan tanggung jawab produk dari suatu organisasi (Pedoman laporan keberlanjutan, Versi 3.0 :5). Indikator-indikator tersebut merupakan standar pengungkapan dalam laporan keberlanjutan. Indikator kinerja dalam standar pengungkapan pedoman laporan keberlanjutan merupakan indikator yang menghasilkan perbandingan informasi mengenai kinerja organisasi. Yang pertama adalah kinerja ekonomi yang menunjukkan aliran dana di antara para pemegang kepentingan dan dampak ekonomi utama organisasi terhadap masyarakat (Pedoman laporan keberlanjutan, Versi 3.0 : 25)

Selanjutnya adalah lingkungan, dimensi lingkungan dari keberlanjutan yang memengaruhi dampak organisasi terhadap sistem alami hidup dan tidak hidup, termasuk ekosistem, tanah, air dan udara. Indikator lingkungan dapat menjelaskan tentang energi yang digunakan perusahaan, sumber daya dan dampak yang dihasilkan seperti emisi, limbah dan air limbah. Informasi-informasi tersebut dapat sangat berguna bagi investor maupun para pemangku kepentingan lainnya dalam mengambil keputusan (Pedoman laporan keberlanjutan, 3.0 : 27).

Yang terakhir adalah pelaporan kinerja sosial, indikator kinerja sosial GRI menentukan aspek kinerja penting yang berhubungan dengan ketenagakerjaan, hak asasi manusia, masyarakat dan tanggung jawab produk. Aspek sosial juga sangat penting dan berguna dalam pengambilan keputusan, sama halnya seperti aspek ekonomi dan lingkungan (Pedoman laporan keberlanjutan, 3.0 : 29).

Jadi, dapat disimpulkan bahwa CSR adalah kewajiban setiap perusahaan terhadap komunitas sekitar yang dilakukan secara berkelanjutan sebagai dampak dari aktivitas operasional perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang tanpa mengesampingkan ekspektasi para pemegang saham (menghasilkan profit), sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan *stakeholders*, *shareholder* dan lingkungan sekitar. Untuk perhitungan CSR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$CSRI_j = \frac{\sum x_{ij}}{91} \times 100 \% \quad \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan : CSRI_j = Index of Corporate Social Responsibility untuk perusahaan j

$\sum x_{ij}$ = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j

n_j = Jumlah item untuk perusahaan (91 item)

2.2.3 Stakeholder Theory

Stakeholder adalah setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi. *Stakeholder* dapat dibagi menjadi dua berdasarkan karakteristiknya yaitu *stakeholder* primer dan *stakeholder* sekunder. *Stakeholder* primer adalah seseorang atau kelompok yang tanpanya perusahaan tidak dapat bertahan untuk *going concern*, meliputi: *shareholder* dan investor, karyawan, konsumen, pemasok dan komunitas. Kelompok *stakeholder* sekunder diartikan sebagai mereka yang mempengaruhi atau dipengaruhi perusahaan, namun mereka tidak berhubungan dengan transaksi dengan perusahaan dan tidak esensial kelangsungannya, misalnya media massa dan masyarakat luas (Rokhlinasari, 2016).

Teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka atau yang diakui oleh *stakeholder*. Teori *stakeholder* memiliki bidang etika (moral) dan manajerial. Pada bidang etika menunjukkan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder* (Rokhlinasari, 2016).

Dalam teori *stakeholder*, perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya yang dalam hal ini terdiri atas pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain. Jadi, dapat dikatakan bahwa keberadaan dan keberlangsungan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007).

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa teori *stakeholder* merupakan suatu teori yang mengatakan bahwa keberlangsungan suatu perusahaan tidak terlepas dari adanya peranan *stakeholder* baik dari internal maupun eksternal dengan berbagai latar belakang kepentingan yang berbeda dari setiap *stakeholder* yang ada.

2.2.4 Legitimasi Theory

Teori legitimasi merupakan salah satu teori yang mendasari pengungkapan CSR serta berhubungan erat dengan teori *stakeholder*. Pengungkapan CSR dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat. Legitimasi dapat dianggap sebagai menyamakan persepsi atau asumsi bahwa tindakan yang diinginkan, pantas ataupun sesuai dengan sistem norma, nilai, kepercayaan dan definisi yang dikembangkan secara sosial (Yulia, 2013).

Legimitasi dianggap penting oleh perusahaan karena berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini sejalan dengan *legimitasi theory* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk

melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai justice (Yulia, 2013). Dengan demikian, perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut menjalankan setiap aktivitasnya

2.2.5 *Size (Ukuran Perusahaan)*

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang digunakan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Menurut Pratama dan Wiksuana (2016). Ukuran perusahaan merupakan total dari asset yang dimiliki suatu perusahaan. Tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan total aset. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*).

Menurut Riyanto (2011:299), suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesarnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh besar terhadap hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan keuntungan. Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut (Batubara et al., 2012):

$$SIZE = \ln (\text{Total asset}) \dots\dots\dots(5)$$

2.2.4 *Leverage*

Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan dan penyusutan. Dengan sumber pendanaan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang maka bunga yang dibayarkan dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak sehingga dapat menaikkan profit (Pratama dan Wiksuana, 2016).

Perusahaan yang mempunyai tingkat leverage tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar (eksternal) untuk membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat leverage lebih rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Keputusan untuk memilih menggunakan modal sendiri (internal) atau modal pinjaman (eksternal) haruslah digunakan beberapa perhitungan yang matang. Dalam hal ini *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibayai dengan utang. Artinya, besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri.

Menurut Sunarto dan Budi (2009), Apabila penggunaan hutang ternyata memberikan tingkat pengembalian atas aset (return) lebih besar dari biaya hutang, leverage tersebut menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal dengan penggunaan leverage juga akan meningkat. Sebaliknya jika hasil pengembalian atas aktiva lebih kecil daripada biaya hutang, maka leverage akan mengurangi tingkat pengembalian atas modal. Makin besar leverage yang digunakan suatu

perusahaan, makin besar pengurangannya. Sebagai akibatnya, leverage dapat digunakan untuk meningkatkan profitabilitas, tetapi dengan resiko akan meningkatkan kerugian pada masa depan. Jadi, keuntungan dan kerugian akan diperbesar oleh leverage. Semakin besar leverage yang digunakan oleh suatu perusahaan maka akan berdampak pada kebangkrutan dan makin besar pula ketidaktepatan atau naik turunnya profitabilitas. Dalam penelitian ini leverage menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (dengan satuan persentase)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

2.2.6 Pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan

Menurut Aidah (2016), adanya pengungkapan CSR bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi serta memberikan keterangan kepada investor apa saja yang telah dilakukan perusahaan kepada lingkungan, masyarakat maupun karyawan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai sebuah keunggulan kompetitif dalam mengembangkan perusahaannya. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik, maka investor akan memberikan respon positif kepada perusahaan melalui peningkatan harga saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan pengungkapan CSR yang tinggi menandakan bahwa memiliki tingkat kegiatan CSR yang tinggi.

Adhitya et al. (2016) dan Gustce et al. (2017) menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wardoyo dan

Veronica (2013) dan Agustine (2014) menyatakan sebaliknya bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.7 Pengaruh size terhadap nilai perusahaan

Menurut Pratama dan Wiksuana (2016), ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka asset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang diperoleh perusahaan baik pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak dan mudah didapatkan. Semakin besar ukuran perusahaan dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016).

Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Menurut Pratama dan Wiksuana (2016), jika total aktiva perusahaan mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah perusahaan maka menandakan nilai perusahaan mengalami peningkatan.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif jika keputusan manajemen dalam melakukan pendanaan yang akan digunakan perusahaan kurang tepat sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Menurut Indriyani (2017), ukuran perusahaan

semakin besar maka akan menimbulkan hutang yang banyak karena resiko perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya sangat kecil.

Pratama dan Wiksuana (2016) menyatakan bahwa size berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh Gill dan Obradovich (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Prastuti dan Sudiartha (2016) menyatakan sebaliknya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.8 Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

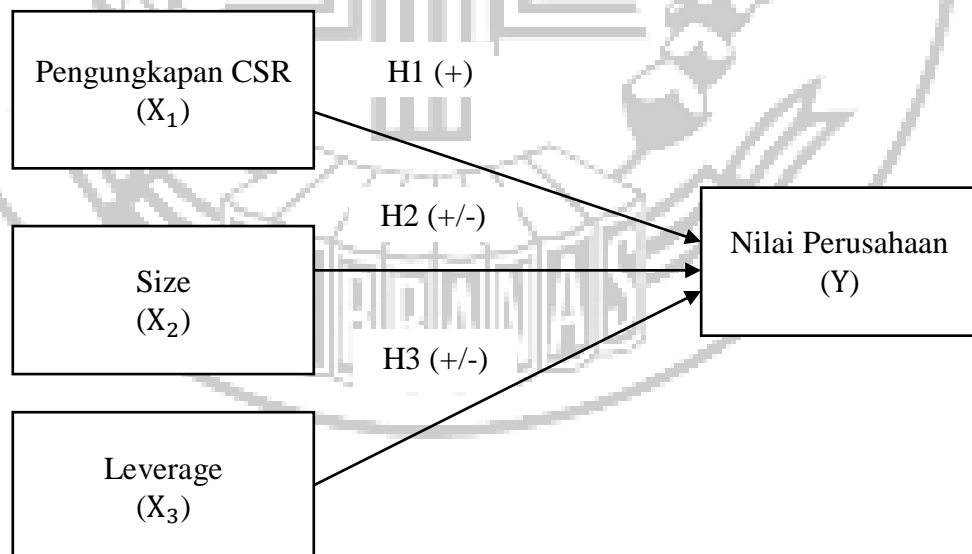
Menurut Itmami (2017), leverage yang menguntungkan atau positif terjadi jika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dengan menggunakan dana yang didapat dalam bentuk biaya tetap daripada biaya pendanaan tetap yang harus dibayar. Berapa pun jumlah laba yang tersisa setelah pemenuhan biaya pendanaan tetap, akan menjadi milik para pemegang saham biasa. Sedangkan, leverage yang tidak menguntungkan atau negatif terjadi ketika perusahaan tidak memiliki hasil pengembalian sebanyak biaya pendanaan tetap. Menurut Brigham dan Houston (2011:155), jika laba perusahaan menurun, maka pemegang saham yang akan menanggung semua kerugian dan perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi kemungkinan akan mengalami kebangkrutan dan kesejahteraan pemegang saham akan turun. Sehingga para calon investor akan lebih berhati-hati dan menangkap signal negatif terhadap

perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi. Hal ini akan berdampak menurunnya nilai perusahaan tersebut.

Gill dan Obradovich (2012) menyatakan bahwa leverage berdampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika. Pernyataan tersebut juga didukung oleh Pratama dan Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Mahendra et al. (2014) menyatakan sebaliknya bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

Pada kerangka pemikiran ini, peneliti bermaksud untuk menguji apakah pengungkapan CSR mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya, peneliti menambahkan size dan leverage pada variabel bebas, karena diyakini bahwa size dan leverage dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengungkapan CSR diharapkan dapat direspon baik oleh investor, sehingga respon tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat berupa positif maupun negatif. Menurut Pratama dan Wiksuana (2016) *size* dapat dikatakan positif jika ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki arus kas yang positif. Dengan banyaknya investor membeli saham perusahaan, permintaan akan saham naik dan harga saham juga akan naik, naiknya harga saham cerminan dari nilai perusahaan tinggi. Sedangkan, *size* dikatakan negatif jika perusahaan besar tersebut tidak mampu memanfaatkan asetnya secara efektif sehingga menimbulkan penimbunan aset dikarenakan perputaran dari aset perusahaan semakin lama (Prastuti dan Sudiartha, 2016).

Leverage dapat berupa positif dan negatif. Menurut Batuabara et al. (2017) Leverage dapat dikatakan positif jika hutang perusahaan lebih besar dan penghematan pajak (tax saving) lebih tinggi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan, *leverage* dikatakan negatif jika hutang lebih besar maka akan muncul biaya kebangkrutan dan perusahaan akan cenderung mengalami kebangkrutan oleh karena itu, tata kelola perusahaan yang sehat dan struktur modal yang optimal dibutuhkan untuk setiap perusahaan (Gill dan Obradovich, 2012).

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesisi penelitian sebagai berikut :

- H1 : Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H2 : Ukuran Perusahaan (*size*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

