

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti. Adapun penelitian terdahulu sebagai berikut :

1. **Ayem dan Nugroho (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang *listing* berturut-turut di BEI tahun 2010 hingga tahun 2014 dan dari 65 perusahaan manufaktur yg *listing* berturut-turut di BEI dari tahun 2010 hingga 2014 diperoleh sampel sebanyak 31 perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah multiple regresi linier dengan tingkat signifikansi 5 persen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayem dan Nugroho (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara serentak, profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden dan kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas dan struktur modal.
- b. Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Teknik analisis data juga sama-sama menggunakan multiple regresi linier.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang *listing* berturut-turut sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia.
- b. Pada penelitian sekarang juga menggunakan uji asumsi klasik sebagai teknik analisis data, namun penelitian terdahulu tidak.
- c. Pada penelitian terdahulu mengambil periode tahun 2010 sampai tahun 2014. Sedangkan penelitian sekarang mengambil periode tahun 2013 hingga tahun 2016.

- d. Variabel independen lainnya yang diuji pada penelitian terdahulu adalah kebijakan deviden dan kebijakan investasi, sedangkan pada penelitian sekarang adalah struktur kepemilikan dan pengungkapan CSR.

2. Pasaribu, dkk (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur modal, struktur kepemilikan dan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Pada variabel independen struktur kepemilikan diproyeksikan menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Sampel pada penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 hingga tahun 2014. Populasi sektor industri dasar dan kimia berjumlah 65 perusahaan dan metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dan uji asumsi klasik.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2016) menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa ketika struktur modal meningkat maka nilai perusahaan mengalami penurunan. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa semakin besar saham yang dimiliki oleh pihak institusional memiliki pengaruh

besar terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa saham yang dimiliki pihak manajerial akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, karena disaat manajer memiliki kontribusi saham atas perusahaan maka mereka akan bekerja bersungguh-sungguh untuk mencapai hasil maksimal. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen struktur modal, struktur kepemilikan dan profitabilitas.
- b. Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Teknik analisis data juga sama-sama menggunakan regresi linier berganda dan uji asumsi klasik.
- d. Sampel yang digunakan sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Pada penelitian terdahulu mengambil periode tahun 2011 sampai tahun 2014. Sedangkan penelitian sekarang mengambil periode tahun 2013 hingga tahun 2016.

- b. Penelitian terdahulu tidak menguji pengungkapan *corporate social responsibility*, namun penelitian sekarang menguji pengungkapan *corporate social responsibility*.

3. Thaharah dan Fadjrih (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan LQ 45. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit dan kinerja keuangan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel pada penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan LQ 45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011 hingga tahun 2014. Sampel berjumlah 18 perusahaan LQ 45 dan metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Thaharah (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa semakin besar saham yang dimiliki oleh pihak institusional memiliki pengaruh besar terhadap peningkatan nilai perusahaan. Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROA tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.
- b. Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Teknik analisis data juga sama-sama menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Pada penelitian terdahulu mengambil periode tahun 2011 sampai tahun 2014. Sedangkan penelitian sekarang mengambil periode tahun 2013 hingga tahun 2016.
- b. Penelitian terdahulu tidak menguji pengungkapan *corporate social responsibility*, namun penelitian sekarang menguji pengungkapan *corporate social responsibility*.
- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan LQ 45 sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia.

4. Cecilia, dkk (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *corporate social responsibility*, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Populasi dalam penelitian berjumlah 64 perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Bursa Malaysia, dan *Singapore Stock Exchange* pada periode 2012 sampai tahun 2014 dengan rincian 16 perusahaan di BEI, 40 di Bursa Malaysia, dan 8 perusahaan di SGX, dan setelah disesuaikan dengan kriteria, terpilih sampel sebanyak 28 perusahaan perkebunan 7 di Indonesia, 16 di Malaysia, dan 5 di Singapura. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis linear berganda (*multiple linear regression*).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cecilia (2015) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Hal ini diakibatkan karena investor di Indonesia cenderung membeli dan menjual saham tanpa memperhatikan keberlangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, investor lebih memilih saham dengan melihat *market economy*. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Karena semakin besar profitabilitas suatu perusahaan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik karena adanya

potensi peningkatan keuntungan-keuntungan yang diinvestasikan oleh pemegang saham untuk mendapatkan pertumbuhan laba sehingga dapat memicu investor untuk membeli. Ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Namun secara simultan *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan antara di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *corporate social responsibility* dan profitabilitas.
- b. Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Teknik analisis data juga sama-sama menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, bursa Malaysia, dan *Singapore stock exchange*. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.

- b. Pada penelitian terdahulu mengambil periode tahun 2012 sampai tahun 2014. Sedangkan penelitian sekarang mengambil periode tahun 2013 hingga tahun 2016.

5. Hariati dan Rihatiningtyas (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *corporate governance* dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris, ukuran komite audit dan kinerja lingkungan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mengikuti proper tahun 2011 hingga tahun 2013. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dan diperoleh 81 sampel perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis data kuantitatif yang diolah dengan program komputer *Statistical Package For Social Science* (SPSS) 17 meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan kemudian dilakukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hariati dan Rihatiningtyas (2015) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena sebagian besar kepemilikan saham pada perusahaan sampel adalah struktur kepemilikan terkonsentrasi. Proporsi dewan komisaris independen memiliki korelasi positif terhadap nilai

perusahaan. Ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen kepemilikan institusional.
- b. Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Teknik analisis data juga sama-sama menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur di BEI yang mengikuti proper. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.
- b. Pada penelitian terdahulu mengambil periode tahun 2011 sampai tahun 2013. Sedangkan penelitian sekarang mengambil periode tahun 2013 hingga tahun 2016.
- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan Tobin's Q, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PBV untuk melihat nilai perusahaan.

6. Prasetya, dkk (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal (DER), ukuran perusahaan (total aset), risiko perusahaan (Beta) terhadap nilai perusahaan (PBV). Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur modal, ukuran perusahaan, risiko perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 sampai tahun 2012 yaitu sebanyak 12 perusahaan. Berdasarkan kriteria sampel maka sampel dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetya (2014) mengungkapkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori struktur modal yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak menjadi masalah. Kemudian ukuran perusahaan (total aset) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko perusahaan (Beta) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. DER, total aset dan *Beta* secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dan pihak yang terkait memandang pentingnya melihat bagaimana kondisi struktur modal (*Debt to equity ratio*), ukuran perusahaan (*Total Asset*) dan risiko perusahaan (*Beta*) secara bersamaan dalam mengukur nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen struktur modal.
- b. Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Teknik analisis data juga sama-sama menggunakan regresi linier berganda dan uji asumsi klasik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan otomotif yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 sampai tahun 2012. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.
- b. Pada penelitian terdahulu mengambil periode tahun 2009 sampai tahun 2012. Sedangkan penelitian sekarang mengambil periode tahun 2013 hingga tahun 2016.

7. **Cuong (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada struktur modal yang optimal dimana perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur modal sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan

dan pertumbuhan perusahaan. Sampel penelitian ini terdiri dari 90 perusahaan pengolahan *Seafood* yg tidak terdaftar di wilayah Selatan di Vietnam dari tahun 2005 hingga tahun 2011. Penelitian ini menggunakan model regresi linier Hansen (1999) dan mengacu pada studi empiris Chien-Chung Nieh dkk. (2008), Yu-Shu Cheng dkk. (2010), Cuong dan Canh (2012) untuk membangun model regresi ambang panel untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan untuk seafood memproses usaha di wilayah tengah selatan Vietnam.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cuong (2014) mengungkapkan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan memiliki hubungan nonlinier yang merupakan bentuk parabol cembung. Selain itu, penelitian ini memberikan bukti baru mengenai adanya rasio hutang *threshold* sebesar 57,39% untuk usaha pengolahan makanan laut yang tidak terdaftar di wilayah selatan tengah Vietnam. Ukuran total aset berpengaruh positif secara signifikan terhadap total aset. Jadi semakin tinggi total aset maka semakin tinggi nilai perusahaan. Sedangkan tingkat penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen struktur modal.
- b. Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan pengolahan seafood yg tidak terdaftar di wilayah selatan di Vietnam. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.
- b. Pada penelitian terdahulu mengambil periode tahun 2005 sampai tahun 2011. Sedangkan penelitian sekarang mengambil periode tahun 2013 hingga tahun 2016.
- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel kontrol, tetapi penelitian sekarang tidak menggunakan variabel kontrol.

8. Sixpria dan Suhartati (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan praktik *Good Corporate Governance* (GCG) dengan nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan praktik *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, untuk variabel independen praktik *Good Corporate Governance* (GCG) di proyeksikan menggunakan ukuran dewan komisaris, komite audit, dewan komisaris independen dan struktur kepemilikan. Penelitian ini juga menggunakan variabel control yaitu umur perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010 hingga tahun 2011. Dengan ketentuan perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama

tahun 2010 hingga tahun 2011 dan mengungkapkan informasi kinerja lingkungan dalam laporan tahunan (*annual report*) pada tahun 2010 hingga tahun 2011. Terpilih perusahaan sampel adalah 31 perusahaan manufaktur. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sixpria (2013) mengungkapkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan. Indikasi penyebabnya adalah pengukuran pengungkapan *corporate social responsibility* yang diukur dengan *content analysis*. Dimana hampir seluruh sampel tidak memiliki indeks diatas 70%, hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur yang menjadi sampel belum mengungkapkan keseluruhan informasi sesuai *checklist index* yang menjadi acuan dalam mengukur tingkat pengungkapan informasi *corporate social responsibility*. Jumlah dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tetapi mempunyai arah negatif sehingga semakin banyak jumlah dewan komisaris maka akan menurunkan nilai perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga semakin banyak jumlah dewan komisaris maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel kontrol, umur perusahaan dan peningkatan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *corporate social responsibility*.
- b. Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Teknik analisis data juga sama-sama menggunakan analisis regresi berganda.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010 hingga tahun 2011. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.
- b. Pada penelitian terdahulu mengambil periode tahun 2010 sampai tahun 2011. Sedangkan penelitian sekarang mengambil periode tahun 2013 hingga tahun 2016.
- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan Tobin's Q sedangkan penelitian sekarang menggunakan PBV.
- d. Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel kontrol, tetapi penelitian sekarang tidak menggunakan variabel kontrol.

9. Abassi, dkk (2012)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang

digunakan adalah *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Pada variabel independen GCG diproyeksikan dengan kepemilikan terkonsentrasi, kepemilikan institusional, *dualitas chief executive officer* dan dewan independen. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan industri makanan di Bursa Efek Teheran selama periode 2002-2011. Metode pengumpulan data menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 82 perusahaan sebagai sampel. Metode analisis data pada penelitian ini adalah *Generalized Least Square* (GLS). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Majid Abbasi (2012) menyatakan bahwa kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Dualitas chief executive officer* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dewan independen juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen kepemilikan institusional.
- b. Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan industri makanan di Bursa Efek Teheran. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.
- b. Pada penelitian terdahulu mengambil periode tahun 2002 sampai tahun 2011. Sedangkan penelitian sekarang mengambil periode tahun 2013 hingga tahun 2016.
- c. Pada penelitian terdahulu teknik analisis data menggunakan *Generalixed Least Square* (GLS), sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik.
- d. Penelitian terdahulu menggunakan Tobin's Q, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PBV untuk melihat nilai perusahaan.

10. Mardiyati, dkk (2012)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan *good corporate governance* sebagai variabel kontrol. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu GCG yang diproyeksikan dengan kepemilikan manajerial. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2005 hingga tahun 2010. Metode pengumpulan data menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 78

sampel. Metode analisis data pada penelitian ini adalah analisis data kuantitatif yang diolah dengan aplikasi SPSS. Penelitian ini menggunakan metode ordinary least square, regresi dan Analisis Regresi Linier Berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati (2012) mengungkapkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan meningkatnya nilai deviden tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, karena nilai perusahaan hanya ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas.
- b. Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Teknik analisis data juga sama-sama menggunakan analisis regresi berganda.
- d. Sama-sama menggunakan PBV untuk melihat nilai perusahaan

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.
- b. Pada penelitian terdahulu mengambil periode tahun 2005 sampai tahun 2010. Sedangkan penelitian sekarang mengambil periode tahun 2013 hingga tahun 2016.
- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel kontrol, tetapi penelitian sekarang tidak menggunakan variabel kontrol.

11. Sulong dan Nor (2008)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dividen, struktur kepemilikan dan tata kelola dewan terhadap nilai perusahaan Malaysia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah dividen dan struktur kepemilikan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel independen struktur kepemilikan diproyeksikan dengan kepemilikan terkonsentrasi, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial. Variabel Independen akan dimoderasi dengan dewan independen dan ukuran dewan. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan sektor industri. Penelitian ini berfokus pada perusahaan publik non keuangan yang terdaftar di Dewan Utama PT Bursa Malaysia yang laporan tahunannya tersedia untuk tahun 2002 dan 2005. Sampel terdiri dari 406 perusahaan yang mencakup

lebih dari separuh perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Malaysia dan mewakili berbagai sektor industri. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian adalah analisis regresi multivariat karena datanya *cross-sectional* sehingga tidak mengalami masalah autokorelasi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zunaidah (2008) mengungkapkan bahwa dari efek langsung menunjukkan bahwa dividen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada kedua tahun. Kepemilikan pemerintah dan kepemilikan asing atas nilai perusahaan bertentangan dengan harapan. Hasil pada kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan manajerial memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan selama tahun kedua. Hasil pada variabel tata kelola dewan pada nilai perusahaan juga memberikan pengaruh yang tidak signifikan. Pengaruh moderat tata kelola dewan dengan dividen dan struktur kepemilikan atas nilai perusahaan menunjukkan bahwa dualitas dewan telah secara signifikan memoderasi hubungan antara dividen dan nilai perusahaan. Sedangkan pengaruh moderat dualitas dewan dengan kepemilikan pemerintah pada tahun 2002 memberikan hasil yang signifikan secara negatif, namun hasil dualitas dewan dengan dividen dan kepemilikan pemerintah memberikan pengaruh tidak signifikan pada tahun 2005. Interaksi antara dividen dan ukuran dewan menunjukkan koefisien pemoderasi positif signifikan untuk kedua tahun. Sedangkan interaksi ukuran dewan dengan kepemilikan asing berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, temuan dari penelitian ini mengungkapkan bahwa tata kelola dewan yang baik, terutama dewan independen dan ukuran dewan dapat meningkatkan peran

pemantauan deviden, kepemilikan pemerintah dan kepemilikan asing dalam mengurangi biaya agensi, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial.
- b. Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan publik non keuangan yang terdaftar di Dewan Utama PT Bursa Malaysia. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.
- b. Pada penelitian terdahulu mengambil periode tahun 2002 dan tahun 2005. Sedangkan penelitian sekarang mengambil periode tahun 2013 hingga tahun 2016.
- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel kontrol dan variable moderasi, tetapi penelitian sekarang tidak menggunakan variabel kontrol dan variable moderasi.

- d. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu adalah analisis regresi multivariat. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda dan uji asumsi klasik.
- e. Penelitian terdahulu menggunakan Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan sedangkan penelitian sekarang menggunakan PBV.



Dari uraian penelitian terdahulu yang sudah disampaikan diatas maka dapat disimpulkan kedalam sebuah matriks sebagai berikut :

Tabel 2.1
Matriks Penelitian

NO	PENULIS	TAHUN	Variabel Independen																	
			Pengungkapan CSR	Profitabilitas	Ukuran Perusahaan	Ukuran Dewan Komisaris	Komite Audit	Dewan Komisaris Independen	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional	Kinerja Lingkungan	Kebijakan Dividen	Kebijakan Hutang	Struktur Modal	Kebijakan Investasi	Risiko Perusahaan				
1	Ayem	2016		B+														B+		
2	Pasaribu	2016		B+								B+	B+						B-	
3	Thaharah	2016					B+		B+											
4	Cecilia	2015	B-	B+		B-			B+											
5	Hariati	2015						B-												
6	Prasetya	2014			B+														TB	B+
7	Cuong	2014																	B-	
8	Sixpria	2013	TB			B-		TB	B+				B+							
9	Abassi	2012							B+				B+							
10	Mardiyati	2012		B+														B+	B+	
11	Sulong	2008																B+		

Keterangan : B = Berpengaruh, TB = Tidak Berpengaruh

Sumber : Jurnal dan Hasil Penelitian, diolah

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Signal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory atau teori sinyal menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Menurut Leland dan Pyle (1977) dalam Scott (2011:475) mengatakan bahwa *signalling theory* adalah teori yang menyatakan adanya dorongan yang dimiliki oleh para manajer perusahaan yang memiliki informasi yang baik mengenai perusahaannya, sehingga para manajer terdorong untuk menyampaikan informasi perusahaan tersebut kepada investor. Teori sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga dipasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor (Fahmi, 2014 : 21). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Sinyal-sinyal positif yang disampaikan akan mempengaruhi persepsi investor agar tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut. Seperti sinyal berupa profit yang tinggi akan disampaikan pada laporan keuangan sehingga ketika investor melihat profit yang tinggi akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik. Begitu pula dengan adanya sinyal-sinyal lainnya berupa

kepemilikan manajerial dan kepemilikan intitusional pada perusahaan, akan membuat persepsi investor beranggapan bahwa perusahaan ini akan menjalankan perusahaanya dengan sangat optimal karena dewan direksi juga ikut serta memiliki saham pada perusahaan tersebut, selain itu adanya kepemilikan institusional menambah kepercayaan investor bahwa akan ada pengawasan yang lebih dari pihak institusi lain, karena investor dari institusi lain dianggap lebih mampu dalam melakukan pengawasan dibandingkan dengan investor individu, sehingga akan menambah nilai positif dalam perusahaan itu.

Adanya sinyal berupa proporsi hutang dan modal sendiri dalam laporan keuangan juga mempengaruhi investor karena semakin tinggi hutang yang dimiliki maka akan kurang menarik minat investor karena dianggap terlalu tinggi resiko. Sebaliknya jika semakin kecil resiko akan lebih menarik investor. Selain itu dengan adanya pengungkapan *corporate social responsibility* menambah signal positif pada suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap dampak adanya perusahaan tersebut, sehingga investor akan melihat bahwa perusahaan tersebut walaupun memiliki profit yang tinggi namun juga masih melakukan tanggungjawabnya.

Dengan adanya sisyal-sinyal positif seperti profit yang tinggi, adanya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, adanya struktur modal yang tidak beresiko tinggi serta adanya pengungkapan *corporate social responsibility* akan memberikan efek persepsi masyarakat atau investor bahwa

perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik sehingga investor akan lebih berminat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

2.2.2 Konsep Variabel Dependen dan Variabel Independen

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Menurut Harmono (2009:233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan ini dianggap penting karena akan mempengaruhi pandangan atau persepsi investor terhadap perusahaan. Perusahaan akan memberikan sinyal-sinyal positif pada laporan keuangan dan laporan tahunan untuk memberikan nilai perusahaan yang baik dimata investor.

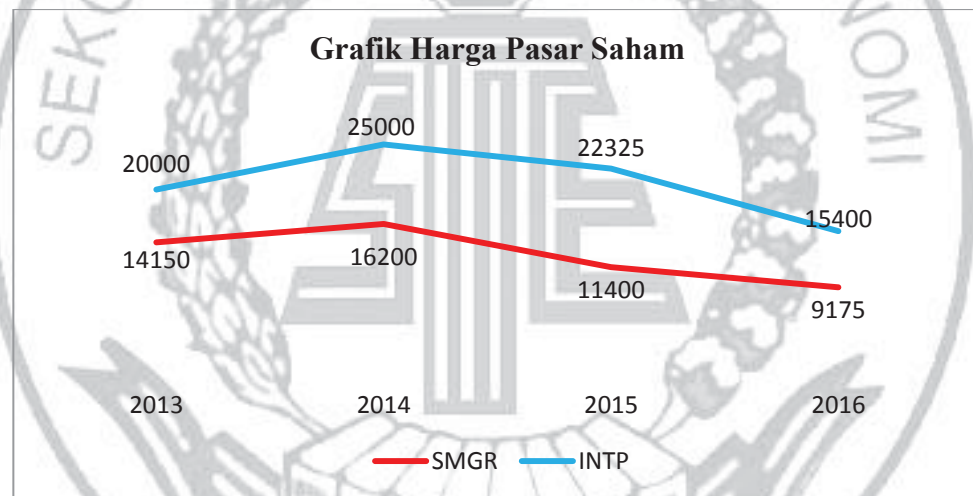
Pada penelitian ini menggunakan *price book value* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan. PBV (*Price to book value*) merupakan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku saham (Harahap, 2009 : 311).

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar}}{\text{Nilai buku}}$$

Dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah

modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang.

Grafik pada Gambar 2.1 ini menunjukkan naik turunnya harga saham pada perusahaan Semen Indonesia (SMGR) dan perusahaan Indocement Tungal Prakarsa (INTP). SMGR maupun INTP mengalami peningkatan dari tahun 2013 ke tahun 2014 yaitu 14.150 menjadi 16.200 untuk SMGR sedangkan INTP dari 20.000 menjadi 25.000. Jika dilihat dari grafik PBV pada Gambar 2.2, kenaikan harga saham juga diikuti oleh naiknya PBV pada perusahaan tersebut. Nilai PBV SMGR naik dari 3,85 menjadi 4,09 sedangkan INTP 3,20 menjadi 3,96.



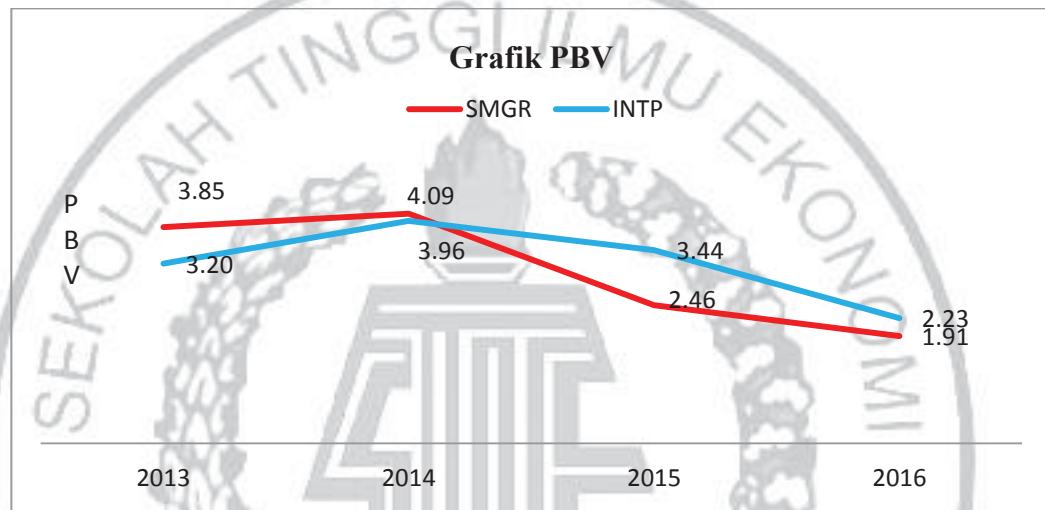
Sumber : idx, diolah

GAMBAR 2.1

GRAFIK HARGA PASAR SAHAM

Tahun 2015 SMGR dan INTP mengalami penurunan dari 16.200 dan 25.000 menjadi 11.400 dan 22.325, hal ini juga diikuti turunya nilai PBV kedua perusahaan tersebut. Nilai PBV pada SMGR menurun dari 4,09 menjadi 2,46,

sedangkan INTP menurun dari 3,96 menjadi 3,44. Begitupula pada tahun 2016 kedua perusahaan ini juga mengalami penurunan harga saham. SMGR mengalami penurunan harga saham dari 11.400 menjadi 9.175, sedangkan INTP dari 22.325 menjadi 15.400. Nilai PBVnya juga turun dari 2,46 menjadi 1,91 untuk SMGR, dan untuk INTP dari 3,44 menjadi 2,23.



Sumber : idx, diolah

GAMBAR 2.2
GRAFIK NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Jika diamati dari Gambar 2.1 dan Gambar 2.2, terlihat bahwa kenaikan dan penurunan harga saham juga diikuti kenaikan dan penurunan nilai PBV. Hal ini menunjukkan bahwa ada keterkaitan erat antara harga saham dengan PBV.

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui

semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Harahap, 2009:304). Profitabilitas akan disampaikan pada laporan keuangan berupa laporan laba rugi yang bisa dilihat pada BEI. Tingginya profitabilitas perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan dan tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan keuntungan yang nantinya akan diperoleh investor, sehingga investor akan lebih tertarik.

Profitabilitas diukur menggunakan indikator ROI (*return on investmen*) atau beberapa referensi disebut ROA (*return on asset*). Rasio ini melihat sejauhmana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan (Fahmi, 2014: 83).

$$ROI = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

SMGR mengalami penurunan rasio ini dari 2014 hingga 2016, hal ini dikarenakan semakin menurunnya laba setelah pajak. SMGR pada tahun 2014 memiliki laba 5.573.577.000, kemudian 4.525.441.000.000 pada tahun 2015 dan menjadi 4.535.031.000.000 pada tahun 2016. Sehingga diperoleh ROI 16,24%, 11,86% dan 10,25%.

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham di perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan pada perusahaan yang

bersangkutan. Adanya kepemilikan manajerial apabila pihak direksi baik itu manajer maupun komisaris juga ikut serta memiliki saham pada perusahaan tersebut. Apabila suatu perusahaan memiliki kepemilikan manajerial maka muncul anggapan bahwa perusahaan tersebut akan dikelola dengan sangat baik dan kinerja direksi perusahaan tersebut akan seoptimal mungkin. Semakin tinggi kepemilikan manajerial akan menunjukkan semakin maksimal kinerja direksi. Namun semakin tinggi kepemilikan manajerial pula akan memicu kuatnya keputusan direksi dalam mengambil keputusan maupun kebijakan. Hal ini dikhawatirkan karena memungkinkan muncul tindakan yang dapat merugikan investor lain namun menguntungkan pihak direksi ataupun muncul kecurangan oleh pihak direksi. Oleh karena itu perlu juga adanya kepemilikan institusional sebagai pengawasan.

Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan jumlah saham yang dimiliki dari pihak manajemen dengan seluruh modal saham perusahaan yang telah beredar.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Kep. saham manajer + saham komisaris}}{\text{Total saham perusahaan}}$$

Pada PT Barito Pasific BRTP pada tahun 2016 memiliki 6.979.892.784 lembar saham. Sebanyak 2.022.197.448 lembar dimiliki public 28,97%, dimiliki oleh institusi lain sebesar 68,87 % dan sisanya 111.794.683 lembar dimiliki komisaris dan direktur sehingga kepemilikan manajerialnya 0,016%.

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Hal ini diperlukan untuk mengimbangi adanya kepemilikan manajerial, sehingga adanya pengawasan yang baik dari pihak institusi lain. Karena investor individu dianggap tidak mampu untuk melakukan pengawasan terhadap perusahaan, namun investor institusi lebih mampu dan dipercaya untuk melakukan pengawasan terhadap pihak manajemen. Kepemilikan institusional diungkapkan dengan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki institusi dibagi jumlah saham perusahaan yang beredar (Pasaribu, 2016).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Kep. Saham oleh Institusi}}{\text{Total saham perusahaan}}$$

Pada perusahaan INTP memiliki sebanyak 3.681.231.699 lembar saham. Sebanyak 1.877.480.863 lembar (51 %) dimiliki oleh asing, 1.324.015.602 lembar (35,97%) dimiliki oleh masyarakat umum, sedangkan sisanya sebanyak 479.735.234 dimiliki PT. Mekar Perkasa. Sehingga kepemilikan institusional pada INTP sebesar 13,03 %. Proporsi kepemilikan saham pada perusahaan INTP cukup baik karena adanya pengawasan dari institusi lain dan juga adanya kepemilikan asing.

5. Struktur Modal

Struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2014 : 175). Biasanya perusahaan akan membagi struktur modalnya dengan proporsi yang diinginkan perusahaan agar dapat membiayai perusahaan. Selain untuk membiayai perusahaan struktur modal juga memiliki pengaruh dalam menarik investor. Investor cenderung akan melihat kurang baik apabila perusahaan memiliki hutang yang tinggi, apalagi jika semua modalnya bersal dari hutang, karena terlalu beresiko bagi investor.

Struktur modal ini diukur dengan menggunakan DER (*debt to equity ratio*). Rasio ini menggambarkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. Perusahaan yang baik akan memiliki komposisi modal lebih besar dibandingkan hutangnya, jadi semakin kecil DER maka semakin kecil pula resiko bagi investor.

$$\text{Debt – to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholders' Equity}}$$

Pada tahun 2014 SMGR memiliki total hutang sebesar 9.312.214.000.000 dengan total modal 4.100.172.000.000 sehingga diperoleh DER 0,37. Kemudian tahun 2015 hutangnya naik menjadi 10.712.321.000.000 dengan diikuti naiknya modal menjadi 27.440.798.000.000 dan diperoleh DER

0,39. Pada tahun 2016 hutangnya naik lagi menjadi 30.574.391.000.000 dan DER menjadi 0.45. Kenaikan hutang selama tiga tahun ini juga mempengaruhi DER yang semakin naik, hal ini kurang bagus karena perusahaan yang lebih aman dari resiko adalah perusahaan yang memiliki DER lebih kecil.

6. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Perusahaan sudah pasti memberi dampak kepada masyarakat baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karenanya perusahaan harusnya melakukan tindakan kepedulian sosial terhadap lingkungan sekitarnya sebagai wujud tanggungjawab perusahaan kepada masyarakat. *Corporate social responsibility* 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 ekonomi, sosial, dan lingkungan (Untung, 2008:1). Dengan adanya pengungkapan *corporate social responsibility* akan dapat meningkatkan citra perusahaan atau nilai perusahaan melalui pengungkapan tanggungjawab perusahaan.

Dari segi sistem hukum di Indonesia, *corporate social responsibility* juga diatur dalam peraturan pemerintah no 47 tahun 2012 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan. (PP No 47, 2012) menjelaskan bahwa setiap perseroan selaku subjek hukum mempunyai tanggungjawab sosial dan lingkungan. Oleh karena itu perusahaan perlu untuk mengungkapkan *corporate social responsibility*.

Pengungkapan *corporate social responsibility* didasarkan pada panduan *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI sendiri merupakan organisasi internasional independen yang telah memelopori *sustainability report* sejak tahun 1997. Standart GRI yang digunakan adalah versi G4 dengan indikator 91 item dari 3 kategori yaitu ekonomi, lingkungan, sosial. Setiap item pengungkapan *corporate social responsibility* akan diberi skor 1 jika mengungkapkan dan skor 0 jika tidak mengungkapkan.

$$CSRDI = \frac{\sum X_i}{n}$$

Keterangan :

CSRDI = CSR Disclosure Indeks

X_i = Jumlah disclosure perusahaan, $n \leq 91$

N = Jumlah item checklist disclosure, $n = 91$

Pada tahun 2016 SMGR melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* pada *annual report*, dan diperoleh 22 indikator. Sehingga diperoleh CSRDI pada perusahaan SMGR sebesar 24,18 %

2.2.3 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah hal sangat diinginkan oleh semua investor, karena tujuan dari berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Pada penelitian ini profitabilitas akan diukur menggunakan ROI (*return on investmen*) atau beberapa referensi disebut ROA (*return on asset*). Rasio ini melihat sejauhmana

investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan (Fahmi, 2014: 83). Oleh karena itu semakin tinggi ROI maka sinyal-sinyal positif dari perusahaan akan dilihat oleh investor, sehingga semakin baik reputasi perusahaan dan semakin baik nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan beberapa riset terdahulu yang dilakukan oleh Cecilia (2015), Mardiyati (2012), Ayem (2016), dan Pasaribu (2016) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan pihak *outsider* dengan pihak *insider*, yang mana kepemilikan saham perusahaan oleh pihak *inside* rata-rata dengan kata lain manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham (Bodie, 2006). Kepemilikan manajerial ini dapat menambah sinyal-sinyal positif bagi perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi biaya agen karena manajer yang memiliki sebagian besar saham perusahaan menanggung konsekuensi dan manfaat tindakan manajerial yang menghancurkan dan menciptakan nilai bagi perusahaan. Hal ini dapat menunjukkan bahwa manajer akan mengelola perusahaan dengan optimal karena juga ikut memiliki perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Jadi semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin baik pula nilai perusahaan karena manajemen bekerja bukan berfikir untuk orang lain melainkan untuk dirinya sendiri.

Seperti riset yang dilakukan oleh Sulong (2008) dan Pasaribu (2016) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi semakin tinggi kepemilikan manajerial semakin tinggi nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Institusi adalah pihak yang memiliki kemampuan profesional dalam pembuatan keputusan dan untuk menetapkan baik buruknya kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional adalah presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pemilik institusi (Pasaribu, 2016). Semakin besar proporsi kepemilikan institusional maka kegiatan *monitoring* akan semakin ketat, karena pengawasan investor individu dipandang tidak mampu secara maksimal mengatasi perilaku *opportunistic* pihak agen sehingga kepemilikan investor institusi harus ditingkatkan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan adanya pengawasan yang lebih besar sehingga akan meminimalisir penyelewangan yang dilakukan manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Hal ini menjadi nilai tambah bagi perusahaan karena memberikan sinyal positif untuk investor. Riset terdahulu yang dilakukan oleh Abbasi (2012), Sixpria (2013), Thaharah (2016) dan Pasaribu (2016) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi semakin tinggi kepemilikan institusional semakin tinggi nilai perusahaan.

4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2014 : 175). Jadi asal dari modal suatu perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal diukur menggunakan DER, semakin tinggi DER semakin tidak baik nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan membuat ragu investor untuk berinvestasi, sebaliknya jika semakin kecil DER maka semakin baik nilai perusahaan, karena jika modal yang diperoleh aman dari risiko maka investor tidak ragu untuk berinvestasi.

Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya sinyal-sinya berupa modal yang diperoleh perusahaan memiliki pengaruh pada nilai perusahaan yang dilihat oleh investor. Sehingga struktur modal yang baik akan memberikan sinyal positif dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menjadi baik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nguyen (2014) dan Passaribu (2016) mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga semakin kecil DER semakin tinggi nilai perusahaan.

5. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan hal yang perlu diperhatikan juga oleh sebuah perusahaan. Karena adanya sebuah perusahaan pasti memberikan dampak terhadap sekitarnya. *Corporate social responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi

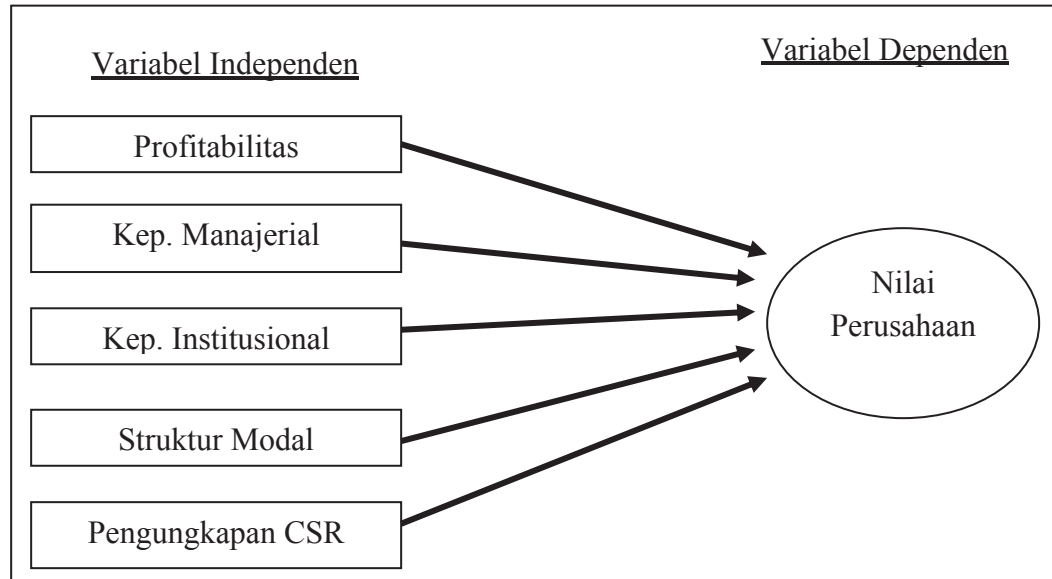
dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggungjawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Untung, 2008:1). Jadi sudah sewajarnya jika perusahaan melakukan *corporate social responsibility*, dan mengungkapkan *corporate social responsibility* pada laporan keuangan karena dengan dilakukannya pengungkapan *corporate social responsibility* bisa membuat masyarakat melihat kepedulian perusahaan terhadap sekitar. Hal ini dapat memberikan nilai tambah terhadap nilai perusahaan karena dengan laba yang tinggi perusahaan juga masih peduli untuk melakukan *corporate social responsibility*.

Adanya pengungkapan *corporate social responsibility* ini dapat memberikan sinyal-sinyal positif untuk investor dan perusahaan akan mendapat pandangan baik dari masyarakat sehingga membuat nilai perusahaannya meningkat. Pada penelitian yang dilakukan oleh Cecillia (2015) menemukan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran pada Gambar 2.3 menjelaskan bahwa variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal dan pengungkapan *corporate social responsibility* dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Cecilia (2015), Mardiyati (2012), Ayem (2016), dan Pasaribu (2016) yang menyatakan bahwa

profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor melihat profitabilitas sebagai keberhasilan perusahaan dan akan memberikan keuntungan bagi investor, sehingga semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan akan semakin baik.



Sumber : diolah

Gambar 2.3

KERANGKA PEMIKIRAN

Begitu juga dengan kepemilikan manajerial pada penelitian Sulong (2008) dan Pasaribu (2016) membuktikan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan adanya kepemilikan manajerial, maka dianggap kinerja perusahaan akan baik karena manajer perusahaan juga sekaligus pemilik saham sehingga akan bekerja lebih maksimal. Oleh karena itu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Abbasi (2012), Sixpria (2013), Thaharah (2016) dan Pasaribu (2016) juga membuktikan bahwa kepemilikan institusional memiliki

pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didasari bahwa dengan adanya kepemilikan institusional maka dianggap ada pihak lain yang lebih mampu mengawasi perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan saham individu. Sehingga semakin tinggi kepemilikan institusional maka kegiatan monitoring akan lebih ketat dan akan meminimalisir tindakan penyelewengan atau kecurangan oleh perusahaan, dan dengan demikian perusahaan tersebut juga akan memiliki nilai perusahaan yang baik.

Struktur modal juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini telah dibuktikan oleh penelitian Cuong (2014) dan Pasaribu (2016). Hal ini dikarenakan investor melihat apakah investasinya beresiko atau tidak, jika perusahaan tersebut memiliki struktur modal yang buruk atau hutangnya terlalu tinggi maka akan dianggap memiliki nilai yang buruk. Apabila perusahaan tersebut struktur modalnya baik atau tidak beresiko maka investor akan tertarik dan perusahaan tersebut dianggap memiliki nilai yang baik. Selain itu penelitian Cecillia (2015) membuktikan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena dengan adanya pengungkapan *corporate social responsibility* perusahaan dianggap telah melakukan suatu bentuk pertanggungjawaban terhadap lingkungan maupun masyarakat sehingga masyarakat akan melihat hal tersebut sebagai hal yang baik, jika perusahaan dianggap baik oleh masyarakat maka perusahaan tersebut juga memiliki nilai yang baik.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori-teori dan kerangka pemikiran dapat diambil hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H4 : Struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
- H5 : Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.