BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai "Pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* ". Penelitian saat ini menggunakan acuan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu antara lain :

1. Cecilia dan M.Zainul Bahri Torong (2016)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji efek dari tanggung jawab sosial perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap suatu nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan penelitian ini adalah pengaruh *corporate cocial reponsibility*, profitabilitas dan ukuran perusahaan dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif merupakan suatu teknik, sehingga memberikan informasi mengenai uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dan analisis linear berganda *(multiple linear regression)*, sehingga untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial uji – t dan secara simultan digunakan uji f. Penelitian ini menggunakan sampel dari 64 perusahaan perkebunan yang telah terdaftar di BEI, sehingga teknik sampel yang digunakan

menggunakan *purposive sampling*, dengan rincian 16 perusahaan di BEI, 40 di Bursa Malaysia dan 8 perusahaan di SGX. Hasil penelitian ini adalah *corporate social responsibility* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel dependennya sama, yaitu menggunakan nilai perusahaan.
2. Variabel independennya sama, yaitu menggunakan CSR dan ukuran perusahaan.
3. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu dan penelitian ini adalah metode regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Sampel yang di gunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan perkebunan yang *go public* di Indonesia, Malaysia dan Singapura, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia yang terdaftar di BEI.
2. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu pada tahun 2012- 2014, namun pada penelitian ini menggunakan periode 2014- 2016.

2. Hosana R.P dan Juniarti (2016)

Penelitian oleh Hosana R.P dan Juniarti (2016) bertujuan untuk menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pada sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 hingga 2013. *corporate social responsibility* digunakan dalam penelitian ini sebagai

variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan *property*, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki *annual report* dan pengungkapan lengkap pada periode 2009-2014. Analisis regresi linier berganda di pilih sebagai teknik analisa data dalam penelitian tersebut. Hasil penelitian oleh Hosana R.P dan Juniarti (2016) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. C*orporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa investor merespon positif ketika perusahaan menerapkan *corporate social responsibility* karena perusahaan yang menerapkan *corporate social responsibility* dipandang sebagai perusahaan dengan resiko yang rendah untuk mendapatkan sanksi.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian saat ini juga menggunakan variabel bebas *corporate social responsibility* dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan.
2. Penelitian saat ini juga menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.
3. Populasi penelitian ini dengan penelitian oleh Hosana R.P dan Juniarti (2016) sama yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* tetapi tidak menggunakan perusahaan konstruksi dan bangunan.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian saat ini tidak menggunakan populasi perusahaan sektor konstruksi dan bangunan.
2. Periode pengambilan sampel pada penelitian oleh Hosana R.P dan Juniarti (2016) yaitu 2009-2014, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2014-2016.

3. Obaid Ur Rehman (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah semua perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi periode 2006-2013. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis panel data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

Penelitian saat ini dan penelitian oleh Obaid Ur Rehman (2016) menggunakan variabel struktur modal sebagai variabel independen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

1. Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Periode yang digunakan peneliti terdahulu periode 2006-2013, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2014-2016.

4. **Hamidy dkk (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan profitabilitas (diproksikan dengan *Return to Equity*) dalam memediasi pengaruh struktur modal (diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*) profitabilitas mampu memediasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Penelitian ini juga dilakukan karena dalam beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antar semua variabel, namun peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan masih kurang diuji oleh beberapa peneliti. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah struktur modal sedangkan variabel independenya nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2008-2012. Metode pengambilan sampel yaitu menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel dengan kriteria sebagai berikut 1) Perusahaan *property* dan *real estate* yang secara terus-menerus di BEI periode 2008-2012. 2) Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode Tahun 2008-2012. Penelitian ini menggunakan teknik *Path Analysis.* Hasil penelitian Hamidy dkk (2015) menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh positif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian terdahulu menggunakan struktur modal sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang di gunakan.
2. Penelitian saat ini dan penelitian oleh Hamidy dkk (2015) sama-sama menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real state.*

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian ini tidak menggunakan variabel penghubung.
2. Populasi dalam penelitian oleh Hamidy dkk (2015) menggunakan perusahaan *property* dan *real state* periode 2008-2012, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate* periode 2014-2016.
3. Penelitian saat ini tidak menggunakan teknik *Path Analysis*.

5. Wulan Aminatus Sholichah (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji struktur kepemilikan, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Variabel indepeden yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan *leverage*. Sampel penelitian ini terdiri dari 10 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan *annual report* periode 2011-2013.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan diperoleh dari *annual report* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian hipotesis yaitu pengaruh variabel kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini terletak pada:

Teknik analisis data yang digunakan sama, yaitu metode regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

1. Variabel independen dalam penelitian saat ini tidak menggunakan variabel independen kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan *leverage*.
2. Sampel dalam penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan perusahaan *property* dan *real estate*.

6. Gusti Ayu Made Ervina Rosiana dkk (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Populasi penelitian yaitu kumpulan dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2012 dengan jumlah119

perusahaan. Pengambilan sampel dengan metode *nonprobability sampling* yaitu dengan teknik *purposive sampling* untuk memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditetapkan, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2008-2012 dan memiliki laporan tahunan lengkap selama periode tahun 2008-2012. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel tersebut, diperoleh 11 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel sehingga jumlah sampel selama lima tahun periode pengamatan adalah sebanyak 55 data. Penelitian ini menggunakan teknik Analisis Regresi Linier Berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution*(SPSS)versi 15. Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

1. Penelitian saat ini menggunakan variabel independen *corporate social responsibility* dan menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
2. Teknik analisis dalam penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

Penelitian saat ini menggunakan populasi perusahaan *property* dan *real estate* 2014-2016 tetapi pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur periode 2008-2012.

7. Robinhot Gultom dkk (2013)

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Penelitian ini menggunakan variabel bebas struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas dan variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan farmasi *go public* yang terdaftar di BEI tahun 2008 sampai 2011. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 dan telah menerbitkan data laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 baik yang telah diaudit atau tidak diaudit. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan terlebih dahulu melakukan pengujian asumsi klasik. Hasil penelitian Gultom (2013) adalah terdapat pengaruh antara struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar ditahun 2008-2011. Ssecara parsial, variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun variabel struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Penelitian saat ini juga menggunakan variabel independen struktur modal dan ukuran perusahaan serta menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
2. Penelitian saat ini juga menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Periode pengambilan sampel pada penelitian saat ini menggunakan periode dari tahun 2014-2016, sedangkan pada penelitian oleh Gultom (2013) menggunakan periode 2008-2012.
2. Sampel pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate.* Tetapi pada penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan farmasi.
3. Penelitian saat ini tidak menggunakan variabel independen profitabilitas dan likuiditas.

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

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011. Pada penelitian ini menggunakan variabel independen struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (2009-2011). Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dalam menentukan sampel dalam

penelitian ini. Sampel penelitian ini sendiri adalah tujuh puluh satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang di lakukan Dewi dan Wirajaya (2013) menunjukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

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

1. Variabel struktur modal dan ukuran perusahaan dalam penelitian saat ini sama menjadi variabel bebas serta variabel terikatnya adalah nilai perusahaan.
2. Kesamaan dalam menggunakan teknik analisis data yaitu mengunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel bebas profitabilitas.
2. Sampel yang di ambil dari penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur sedangkan penelitian yang saat ini adalah perusahaan *property* dan *real estate.*
3. Periode yang di ambil dalam penelitian terdahulu adalah tahun 2009-2011. Sedangkan pada penelitian ini pada tahun 2014-2016.

9. Rina Br.Bukit (2012)

Tujuan penelitian ini adalah untuk lebih memahami hubungan tidak langsung antara struktur modal dan nilai perusahaan melalui profitabilitas dan juga untuk menganalisis dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui peran mediasi. Struktur Modal menjadi variabel bebas, sedangkan profitabilitas adalah variabel mediasi antara Struktur Modal terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sedangkan sampelnya sebanyak tiga puluh perusahaan manufaktur (dengan jumlah observasi seratus lima puluh data yaitu tiga puluh data setiap tahun selama lima tahun. Teknik penelitian ini menggunakan analisis data panel yang terdiri dari data *cross sectional* dan data *time series*. Hasil dari penelitian Br.Bukit (2012) ini menguji dan menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas memainkan peranan mediasi penuh dalam menjelaskan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

Penelitian saat ini juga menggunakan variabel independen struktur modal dan juga menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian ini tidak menggunakan variabel penghubung.
2. Sampel dalam penelitian ini menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate* tetapi dalam penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

3. Penelitian oleh Br.Bukit (2012) menggunakan teknik analisi panel sedangkan penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
STIE
PERBANAS

Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

Nama Penelitian	Nilai Perusahaan		
	CSR	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan
Cecilia dan M.Zainul Bahri Torong (2016)	Tidak berpengaruh signifikan		Tidak berpengaruh signifikan
Hosana R.P dan Juniarti (2016)	Berpengaruh signifikan		
Obaid Ur Rehman (2016)		Berpengaruh signifikan	
Hamidy dkk (2015)		Berpengaruh signifikan	
Wulan Aminatus Sholichah (2015)			Berpengaruh signifikan
Gusti Ayu Made Ervina Rosiana dkk (2013)	Berpengaruh Signifikan		
Robinhot Gultom dkk (2013)		Tidak berpengaruh signifikan	Tidak berpengaruh signifikan
Ayu Sri Mahatma Dewi, dan Ary Wirajaya (2013)		Berpengaruh signifikan	Tidak berpengaruh Signifikan
Rina Br Bukit (2012)		Berpengaruh Signifikan	

2.2 Landasan Teori

Berikut merupakan penjelasan mengenai teori – teori yang akan digunakan peneliti sebagai bahan penelitian :

2.2.1 Teori sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) berawal dari tulisan George Akerlof pada karyanya ditahun 1970 "*The Market for Lemons"*, yang memperkenalkan istilah informasi asimetris (*assymetri information*). Akerlof (1970) mempelajari fenomena ketidakseimbangan informasi mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual, dengan melakukan pengujian terhadap pasar mobil bekas (*used car*).

Dari penelitiannya tersebut, Akerlov (1970) menemukan bahwa ketika pembeli tidak memiliki informasi terkait spesifikasi produk dan hanya memiliki persepsi umum mengenai produk tersebut, maka pembeli akan menilai semua produk pada harga yang sama, baik produk yang berkualitas tinggi maupun yang berkualitas rendah, sehingga merugikan penjual produk berkualitas tinggi. Kondisi dimana salah satu pihak (penjual) yang melangsungkan transaksi usaha memiliki informasi lebih atas pihak lain (pembeli) ini disebut *adverse selection* (Scott, 2009). *Adverse selection* dapat dikurangi apabila penjual mengkomunikasikan produk mereka dengan memberikan sinyal berupa informasi tentang kualitas produk yang mereka miliki (Akerlov 1970).

Teori sinyal menekankan pada pentingnya informasi yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang diungkapkan akan menjadi *signal* bagi

investor (Jogiyanto, 2000). Teori sinyal atau *signalling theory* merupakan suatu unsur yang terpenting bagi pelaku bisnis dan investor dikarenakan dapat menyajikan catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa kini, masa lalu maupun masa yang akan datang bagi suatu kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor sebagai suatu pengumuman, sehingga akan memberikan sinyal baik *(good news)* ataupun sinyal buruk *(bad news)* bagi suatu investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Teori sinyal diasumsikan bahwa manajer dapat memberikan informasi tentang perusahaan bagi investor dalam dasar pengambilan keputusan investasi. Dalam hal ini, manajer/perusahaan adalah orang yang bisa diasumsikan yang lebih banyak mengetahui mengenai nilai perusahaan di masa yang akan datang dibanding siapapun. Karena apabila pihak eksternal kurang dalam memperoleh informasio mengenai perusahaan hal ini dapat menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan penilaian yang rendah untuk suatu perusahaan.

Teori sinyal adalah suatu sikap atau tindakan yang diambil perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor mengenai manajemen dalam melihat prospek perusahaan (Houston dan Brigham 2001). Sinyal ini dapat diberikan dalam bentuk informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh perusahaan (manajemen) dalam merealisasikan keinginan pemilik entitas. Informasi ini akan dikeluarkan oleh perusahaan dan menjadi hal yang penting, karena dapat mempengaruhi cara pandang investor. Informasi yang mengandung nilai positif diharapkan dapat berdampak pada reaksi pasar pada waktu informasi tersebut

diterima oleh pasar. Sebaliknya, apabila informasi yang berasal dari perusahaan tersebut mengandung nilai negatif maka reaksi pasar juga negatif.

2.2.2 *Corporate Social Responsibility*

Corporate social responsibility mencakup hubungan antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan tersebut beroperasi. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan muncul karena adanya regulasi atau tuntutan baik dari segi pemerintahan, masyarakat, dan para pengguna laporan keuangan terhadap dampak yang ditimbulkan dari kegiatan operasional perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam. *Corporate Social Responsibility* merupakan suatu prosedur untuk suatu entitas untuk secara tulus memusatkan kepedulian pada sosial dan lingkungan ke tengah aktivitasnya serta hubungannya dengan *stakeholders*, yang melampaui kewajiban entitas dalam aspek hukum (Rawi dan Muchlis, 2010). *Corporate Social Responsibility* juga merupakan tanggung jawab yang tidak bisa lepas baik dari sisi perusahaan maupun dari sisi masyarakat (Werther dan Chandler, 2011). *Corporate social responsibility* merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan (Retno dan Priantinah dalam Febrina, 2014). Keempat ayat yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas yang menjelaskan tentang penerapan CSR di Indonesia, peraturan ini menempatkan suatu kewajiban bagi semua perusahaan dalam bidang sumber daya alam untuk melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Sektor *property* dan *real estate* berkaitan erat dengan sumber daya alam, oleh karena itu sangatlah wajar

bagi perusahaan *property* dan *real estate* untuk melaporkan informasi dalam pengungkapan CSR karena akan memberikan respon positif terhadap investor. Pengukuran *corporate social responsibility* dalam penelitian ini menggunakan indicator GRI G4.

Meningkatnya indikator pengungkapan *corporate social responsibility* untuk melakukan tanggungjawab sosial maka akan berpengaruh juga terhadap meningkatnya nilai perusahaan, dan sebaliknya apabila indicator *corporate social responsibility* yang diungkapkan sedikit bahkan hanya indikator itu-itu saja maka dapat mempengaruhi menurunnya nilai perusahaan. Pengukuran *corporate social responsibility* mengacu pada penelitian Febrina (2014) :

$$CSRDI_j = \sum(Xij)/nj$$

Keterangan:

CSRDI : Indeks pengungkapan CSRDI perusahaan

$\sum X_{ij}$: Jumlah total pengungkapan CSR oleh perusahaan

n_j : Jumlah item indikator untuk perusahaan j , Nj = 91

2.2.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. (Bambang Riyanto, 2008:296). Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang, bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Agus Sartono, 2008:225). Struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus, modal dan akumulasi ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur

keuangan (Sawir ,2008:10). Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto,2008 : 296). Struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana (Ahmad dan Herni, 2010:279). Struktur modal di katakan optimal apabila dari utang dan ekuitas dapat memaksimumkan harga saham perusahaan. Pada saat tertentu, manajemen perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan, yang mungkin merupakan struktur yang optimal, meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu. Sejumlah faktor mempengaruhi keputusan mengenai struktur modal perusahaan, seperti stabilitas penjualan, struktur aset , *leverage* operasi, peluang pertumbuhan, tingkat profitabilitas, pajak penghasilan, tindakan manajemen dan sebagainya.

Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio DER. Rasio DER diukur dengan membandingkan total hutang dengan total modal (Bambang, 2008). Semakin tinggi rasio DER maka berdampak pada menurunnya nilai perusahaan, hal tersebut ditunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar, selain itu besarnnya beban hutang yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan. Menurunnya laba akibat besarnya beban mengakibatkan

nilai perusahaan menurun, sebaliknya apabila rasio DER semakin rendah maka dapat mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaanm karena hal ini ditunjukkan komposisi total modal sendiri lebih besar dibanding dengan total hutang, sehingga berdampak semakin kecil beban perusahaan terhadap pihak luar. Struktur modal diukur dengan mengunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) (Bambang, 2008). Rasio DER ini menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

$$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asets}$$

$$LDER = \frac{\text{Hutang Jangkla Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang mengukur besar kecilnya suatu perusahaan, dimana pengukuran yang umumnya digunakan adalah nilai total asset atau penjualan bersih atau nilai ekuitas (Jogiyanto, 2015:685). Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aset (Bambang, 2008:313). Ukuran perusahaan merupakan perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dan *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Agus, 2010:249). Ukuran perusahaan dianggap mampu

mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Wedari (2006) dalam Eka (2010) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah.

Ukuran Perusahaan dihitung menggunakan Logaritma natural dari total asset. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total asset perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan,. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga kondisi tersebut dapat mempengaruhi meningkatnya nilai dari suatu perusahaan, sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil maka memiliki total asset yang kecil yang menandakan perusahaan tersebut berada diposisi stuck. Pengukuran dalam menganalisis ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto,2007:282)

$$\textbf{Ukuran Perusahaan} = \boldsymbol{Ln}\ (\boldsymbol{Total\ Aset})$$

$$\textbf{Ukuran Perusahaan} = \boldsymbol{Ln}\ (\boldsymbol{Total\ Penjualan})$$

2.2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari suatu kepercayaan masyarakat terhadap perusahaaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini (Noerirawan, 2012). Memaksimumkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (*stakeholder wealth maximation*) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimumkan harga saham biasa dari perusahaan (Martono dan Harjito, 2010: 13). Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free Cash Flow* merupakan *cash flow* yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih (Brigham dan Erdhadt, 2005:518). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga pasar saham. Harga pasar saham menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor. Harga pasar saham dapat lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Harga saham cenderung tinggi pada saat perusahaan memiliki banyak kesempatan untuk berinvestasi mengingat hal tersebut akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu

perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depannya. Peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif kepada investor.

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari suatu kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah beroperasi beberapa tahun. Nilai perusahaan merupakan perbandingan antara rasio pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas. Tobin's Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang berapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonimis dalam kekuasaannya (Smithers dan Wright, 2007).). Saham yang tergolong *undervalued* memiliki nilai pasar saham yang lebih kecil dari nilai buku saham yang tercatat di perusahaan, Sedangkan saham yang tergolong *overvalued* memiliki nilai pasar saham yang lebih tinggi daripada nilai buku saham yang tercatat di perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio PER, PBV, dan Tobin Q. Dalam penelitian ini nilai perusahan diukur dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Pengukuran nilai perusahaan menurut (Smithers dan Wright, 2007) adalah sebagai berikut:

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

EMV = Jumlah Saham Beredar x Harga Saham Penutupan

$$PER = \frac{Marklet\ Price\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$$

$$PBV = \frac{Marklet\ Price\ Per\ Share}{Book\ Value\ Per\ Share}$$

Keterangan :
EMV = Nilai Pasar Ekuitas
D (Debt) = Nilai buku dari total hutang
EBV = Nilai buku dari total aktiva

2.2.6 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility merupakan suatu tindakan yang dilakukan perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap sosial, lingkungan serta sumber daya alam dimana perusahaan itu berada. Seperti melakukan suatu kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat, menjaga lingkungan serta pemeliharaan fasilitas umum, sehingga hal tersebut dapat berdampak pada keberlangsungan bisnis jangka panjang bagi perusahaan.

Perusahaan yang mengungkapkan CSR secara tidak langsung memberikan sinyal positif bagi investor yang menanamkan modal ke perusahaan yang melakukan CSR, karena perusahaan yang melakukan CSR adalah perusahaan yang mendapatkan laba. Perusahaan yang memberikan kemakmuran yang tinggi dan tingkat sosial yang besar baik kepada masyarakat maupun lingkungan maka akan di respon baik oleh masyarakat dan investor. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungan maka akan meningkatkan citra atau *image* perusahaan. Meningkatnya

citra/*image* perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi investor, karena investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra baik di masyarakat untuk keberlangsungan perusahaan dimasa depan. Semakin baiknya citra perusahaan terhadap masyarakat maupun lingkungan maka loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan semakin tinggi, tingginya loyalitas konsumen akan produk perusahaan dapat mempengaruhi penjualan perusahaan nyang akan semakin meningkat. Meningkatnya penjualan maka laba perusahaan juga akan meningkat sehingga dari laba yang meningkat dapat membuat harga saham juga akan meningkat sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu oleh Hosana R.P dan Juniarti (2016) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi pada penelitian Cecilia dan M.Zainul Bahri Torong (2016) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan.

2.2.7 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan pertimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana, baik dana yang berasal dari dalam maupun yang dari luar, sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak

menggunakan hutang (Meythi, 2012). Kondisi tersebut menjadikan nilai perusahaan pun juga menjadi lebih besar. Ini berarti semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Struktur modal memberikan sinyal positif kepada investor apabila hutang yang didapatkan memberikan imbal hasil yang positif bagi perusahaan tersebut, dan juga struktur modal di katakan optimal apabila dari utang dan ekuitas dapat memaksimumkan harga saham perusahaan. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki struktur modal yang tinggi dibanding dengan struktur hutangnya, meskipun struktur modal perusahaan lebih tinggi dari struktur hutangnya, perusahaan tidak terlepas dari hutang tetapi bagaimana perusahaan tersebut dapat mengoptimalkan hutangnya agar dapat meningkatkan kinerja perusahaannya. Meningkatnya kinerja perusahaan dapat mempengaruhi tingginya laba yang didapatkan perusahaan dan dari laba yang meningkat tersebut perusahaan dapat melakukan pengembalian hutang sehingga hal tersebut menjadikan sinyal positif bagi investor. Meningkatnya laba maka dapat meningkatkan harga saham dan juga dapat mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu oleh penelitian Rina Br Bukit (2012) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian oleh Robinhot Gultom dkk (2013) menyatakan bahwa Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

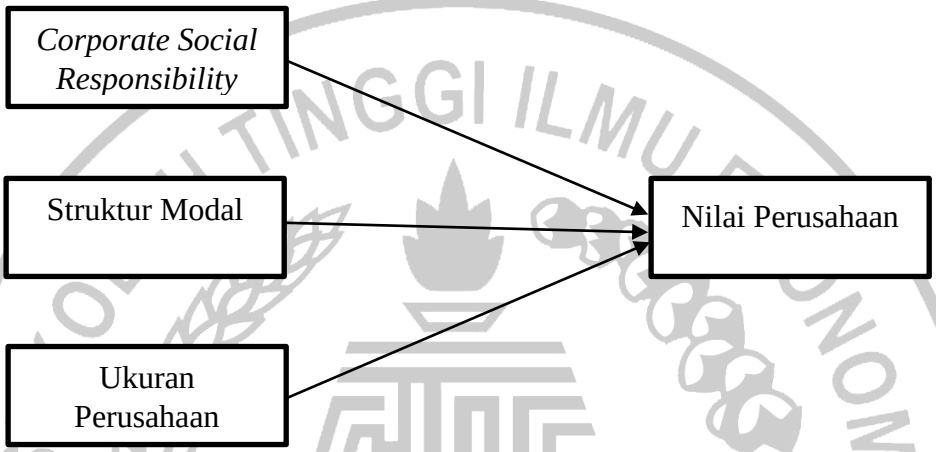
Ukuran perusahaan adalah suatu penggambaran skala perusahaan yang dimana besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata- rata total asset. Ukuran perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya asset perusahaan (Kartini dan Arianto,2008).

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar digambarkan melalui *total asset* dan total penjualan yang besar, ketika perusahaan mempunyai total asset dan total penjualan yang besar hal tersebut menjadikan sinyal positif bagi investor. Meningkatnya total penjualan maka akan memberikan laba yang tinggi sehingga laba yang tinggi tersebut dapat meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaannya yang kecil mmemiliki total asset dan total penjualan yang kecil, ketika tingkat penjualannya rendah maka akan mempengaruhi harga saham tersebut sehingga dapat mempengaruhi menurunnya nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu oleh Robinhot Gultom dkk (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.. Penelitian Wulan Aminatus Sholichah (2015) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan tersebut membuat peneliti saat ini akan menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini di tunjukan oleh Gambar 2.1



Sumber: diolah

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Perumusan Hipotesis

Mengacu dari kerangka pemikiran di atas, dapat ditarik beberapa hipotesis. Dalam penelitian ini, hipotesis digunakan sebagai pedoman dalam menguji data penelitian agar penelitian tidak terlalu luas. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. H_1 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. H_2 : Struktur Modal berpengaruh tehadap nilai perusahan.
3. H_3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh tehadap nilai perusahan