

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

1. Hariati, Isnin dan Yeny Widya Rihatiningtyas (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh tata kelola perusahaan yang diproksikan oleh proporsi kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, ukuran komite audit, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini yaitu sebanyak 81 perusahaan dari 447 populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Sampel ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari tata kelola perusahaan dan kinerja lingkungan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja lingkungan. Kepemilikan institusional dan ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebagian besar kepemilikan saham pada perusahaan sampel adalah struktur kepemilikan terkonsentrasi, sehingga memungkinkan terjadinya hubungan famili antara investor institusi dengan manajemen. Selain itu, ukuran komite audit juga tidak mampu menjadi salah satu faktor penentu dalam

meningkatkan efektifitas fungsi komite audit. Penelitian ini juga menemukan adanya hubungan positif kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Ada persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

1. Variabel independen yang digunakan yaitu komisaris independen
2. Jenis sampel yang akan diteliti yaitu sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menggunakan penelitian yang sama yaitu kuantitatif
4. Membahas dependen yang sama yaitu nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*

Ada perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu periode sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016 sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode 2011-2013.

2. **Rahmawati, Amalia Dewi. dkk (2015).**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan pada sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010- 2013. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ialah variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian

iniialah Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Struktur modal, serta Keputusan investasi. Teknik analisis data analisis yang digunakan adalah uji regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Struktur modal, dan Keputusan investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $12,279 > 2,47$. Secara Parsial, Profitabilitas dan Keputusan Investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif, Struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah negatif, dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap Nilai Perusahaan.

Ada persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

1. Terdapat persamaan variabel independen yaitu variabel struktur modal dan ukuran perusahaan.
2. Penelitian ini juga menerapkan penelitian yang sama yaitu kuantitatif.
3. Membahas dependen yang sama yaitu nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*

Ada perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu sampel perusahaan dalam penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel penelitian sektor properti, *real estate*, dan *building construction*.

3. Cecilia. dkk (2015).

Tujuan penelitian ini ialah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *corporate social responsibility*, profitabilitas dan ukuran perusahaan baik secara

parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang *go public* di Indonesia pada periode 2012-2014, serta untuk mengetahui perbedaannya antara perusahaan perkebunan di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

Teknik Sampel menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. perusahaan yang terpilih menjadi sampel sebanyak 28 perusahaan perkebunan di Indonesia, Malaysia, dan Singapura yaitu 7, 16, dan 5 perusahaan secara berturut-turut.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen nilai perusahaan. Variabel independen yaitu *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linear berganda.

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial, CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan menunjukkan bahwa CSR, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat perbedaan yang signifikan antara pengaruh *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan antara di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

Ada persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

1. Variabel independen yang digunakan yaitu komisaris independen
2. Menggunakan penelitian yang sama yaitu kuantitatif
3. Membahas dependen yang sama yaitu nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*

Ada perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sampel yang diteliti oleh peneliti sekarang adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel penelitian perusahaan perkebunan yang terdaftar di Indonesia, Malaysia dan Singapura.

4. **Haryono, Selly Anggraeni. dkk (2015)**

Tujuan penelitian ini adalah ingin mengetahui pengaruh struktur modal (*leverage*), *multiple large shareholder structure* dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012, sedangkan teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah struktur modal dan struktur kepemilikan. Teknik analisis data yang digunakan adalah model regresi linear.

Hasil penelitian menjelaskan bahwa struktur modal (rasio hutang terhadap ekuitas) dan rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* (nilai perusahaan). Peneliti juga

menemukan beberapa pemegang saham besar (MLSS) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Tobin's Q* (nilai perusahaan), tetapi efek yang signifikan terhadap ROA, sementara lembaga kepemimpinan memiliki pengaruh positif dan signifikan pada ROA dan *Tobin's Q* (nilai perusahaan).

Ada persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

1. Ada persamaan variabel independen yaitu struktur modal
2. Ada persamaan membahas mengenai dependen nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*
3. Penelitian menggunakan metode kuantitatif

Ada perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan sampel yang berbeda. Penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2012-2016 sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.

5. Saputra, Hendy Guntur dan Fachrurrozie (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *firm size*, *insider ownership*, *cash holding*, dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *property*, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 dengan jumlah 65 perusahaan. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*, terpilih 17 perusahaan sektor *property*, *real*

estate, & building construction.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ialah variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Variabel independen yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, *insider ownership*, *cash holding*, dan *investment opportunity set*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan *insider ownership* berpengaruh negatif nilai perusahaan, *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *investment opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ada persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

1. Terdapat persamaan variabel independen yaitu ukuran perusahaan
2. Penelitian menggunakan metode yang sama yaitu kuantitatif
3. Ada persamaan membahas mengenai dependen nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*

Ada perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu Sampel perusahaan dalam penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel penelitian sektor properti, *real estate*, dan *building construction*.

6. Umbara, Dewa Made Bagus dan Ketut Suryanawa (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR pada nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 177 perusahaan dari 407 populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta menggunakan metode non probability sampling, khususnya purposive sampling.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ialah variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Variabel independen yaitu pengungkapan tanggungjawab sosial (CSR). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif (nilai β sebesar +0,019) terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR berpengaruh positif (nilai β sebesar +0,017) terhadap nilai perusahaan yang terkategori sebagai perusahaan *high profile* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, pengungkapan CSR berpengaruh positif (nilai β sebesar +0,021) terhadap nilai perusahaan yang terkategori sebagai perusahaan *low profile* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Ada persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

1. Terdapat persamaan variabel independen yaitu pengungkapan tanggung jawab sosial (*corporate social responsibility*)
2. Penelitian menggunakan metode yang sama yaitu kuantitatif
3. Ada persamaan membahas mengenai dependen nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*

Ada perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu sampel perusahaan yang digunakan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

7. Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 71 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2009-2011.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ialah variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan 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.

Ada persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

1. Terdapat variabel penelitian yang sama yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan.
2. Menggunakan sampel yang sama yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Ada persamaan membahas mengenai dependen nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*
4. Penelitian menggunakan metode yang sama yaitu kuantitatif

Ada perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor

industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode penelitian tahun 2012-2016, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode penelitian tahun 2009-2011.

8. Gill , Amarjit dan John D. Obradovich (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak *corporate governance* dan *financial leverage* pada nilai perusahaan di Amerika Serikat. Penelitian ini juga berusaha untuk memperluas temuan dari Gill and Mathur (2011). Sampel penelitian yang digunakan terdiri dari 333 perusahaan yang terdaftar di *New York Stock Exchange* (NYSE) dengan periode 3 tahun pada tahun 2009-2011.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu *value firm* (nilai perusahaan), sedangkan variabel independen yaitu *corporate governance* dan *financial leverage*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran direksi yang lebih besar tidak mendukung perusahaan-perusahaan Amerika karena memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan di Amerika harus menggunakan ukuran direksi yang optimal sesuai dengan ukuran perusahaannya. Hasil juga menunjukkan bahwa komite audit *financial leverage*, ukuran perusahaan, laba atas aset, dan *insider holdings* meningkatkan nilai perusahaan di Amerika. Meskipun *financial leverage* dapat membantu perusahaan, namun *financial leverage* yang tinggi dapat menyebabkan kebangkrutan.

Ada persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

1. Menggunakan sampel yang sama yaitu perusahaan manufaktur.
2. Menggunakan metode penelitian yang sama yaitu kuantitatif
3. Ada persamaan membahas mengenai dependen nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*

Ada perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu Sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian terdahulu didapatkan dari *New York Stock Exchange* (NYSE).

9. **Miranty Nurhayati (2012)**

Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan, CSR terhadap nilai perusahaan, pengaruh kinerja keuangan, GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar dalam *Indonesia Stock Exchange* (IDX). dalam rentang tahun 2009-2011.. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Variabel independen dari penelitian ini adalah kinerja keuangan, *good corporate governance* dan *corporate social responsibility*. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji regresi berganda. Penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang diperoleh dari uji parsial (*T-test*) tahun 2009, 2010 dan 2011 menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan dan hasil penelitian yang diperoleh dari uji parsial (*T-test*) menunjukkan bahwa GCG dan CSR tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dengan analisis linier berganda dari uji serentak bersama-sama (*F-test*) tahun 2009, 2010, dan 2011 menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ada persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

1. Memiliki persamaan variabel independen yang diteliti yaitu *corporate social responsibility* atau pengungkapan tanggung jawab sosial.
2. Menggunakan metode penelitian yang sama yaitu kuantitatif.
3. Nilai perusahaan diukur menggunakan *Tobin's Q*

Ada perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu sampel perusahaan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu hanya menggunakan sampel perusahaan LQ45 yang terdaftar di Indonesia *Stock Exchange* . Perusahaan LQ45 merupakan nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar.

10. Suhartati, Titi. dkk (2011)

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan praktik *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*). Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari database OSIRIS dan Bursa Efek Indonesia untuk perusahaan manufaktur periode 2007-2008. Metode pemilihan sampel

menggunakan purposive sampling dan diperoleh 31 sampel perusahaan manufaktur.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Variabel independen yaitu pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) dan tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa variabel praktik GCG dan variabel kontrol telah mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 62,68%. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel GCG yaitu jumlah *independent board* (positif) dan *board size* (negatif), variabel *control size* dan *sales growth* signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*firm value*).

Ada persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

1. Memiliki persamaan variabel independen yang diteliti yaitu *corporate social responsibility* atau pengungkapan tanggung jawab sosial.
2. Menggunakan metode penelitian yang sama yaitu kuantitatif.
3. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Penelitian menggunakan metode yang sama yaitu kuantitatif

Ada perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

1. Perbedaan periode sampel perusahaan manufaktur, penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode 2007-2008.

2. Sumber sampel penelitian sekarang hanya dari Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan Bursa Efek Indonesia dan OSIRIS.



TABEL 2.1
MATRIKS PENELITIAN

Variabel Dependen: Nilai Perusahaan

NO	PENELAAH	Variabel Independen										
		Komisaris Independen	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan	Keputusan Investasi	CSR	Profitabilitas	Struktur Kepemilikan	Financial Leverage	Kinerja Keuangan (ROE)	Insider Ownership	Cash Holding
1	Hariati, Isnin dan Yeny Widya Rihatiningtyas (2015)	B										
2	Rahmawati, Amalia Dewi. dkk (2015)		TB	TB	B		B					
3	Cecilia. dkk (2015)			TB		TB	B					
4	Haryono, Selly Anggraeni. dkk (2015)		B					B				
5	Saputra, Hendry Guntur dan Fachrurrozie (2015)			B	B				B		B	TB
6	Umbara, Dewa Made Bagus dan Ketut Suryanawa (2014)					B						
7	Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya (2014)		TB	TB			B					
8	Gill, Amarjit and John D. Obradovich (2013)	TB							TB			
9	Miranty Nurhayati (2012)					TB				B		
10	Suhartati, Titi. dkk (2011)	B				TB						

Catatan :

TB = Tidak Berpengaruh

B = Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signalling Theory*

Signalling theory atau teori sinyal 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. Pemikiran Akerlof (1970) tersebut dikembangkan oleh Ross (1977) yang 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 Suwarjono (2013:583), *signaling theory* merupakan landasan untuk pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan diluar apa yang diwajibkan oleh standart akuntansi. Manajemen akan selalu berusaha mengungkapkan informasi bersifat privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya informasi tersebut adalah merupakan berita yang baik. Semakin besar perusahaan makin banyak pengungkapan yang disampaikan. Teori sinyal menjelaskan bahwa salah satu cara yang dapat digunakan perusahaan dalam memberikan sinyal atau pertanda kepada para stakeholder.

Laporan yang wajib diungkapkan oleh perusahaan setidaknya meliputi satu set laporan keuangan. Tetapi perusahaan diijinkan untuk mengungkapkan laporan tambahan yang berisi lebih dari sekedar laporan keuangan, misalnya

laporan tahunan tentang aktivitas *Corporate Social Responsibility* perusahaan ataupun laporan mengenai penerapan *Corporate Governance* pada perusahaan. Tujuan dari laporan tambahan ini adalah untuk menyediakan informasi tambahan sekaligus sebagai sarana untuk memberikan tanda kepada para *Stakeholders* mengenai hal-hal lain, misalnya tanda tentang kepedulian perusahaan terhadap lingkungan disekitarnya, atau tanda bahwa perusahaan tidak hanya menyediakan informasi berdasarkan ketentuan peraturan tetapi menyediakan informasi yang lebih bagi para *stakeholders*.

Menurut Jogiyanto (2014), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai sinyal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010). Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Dorongan perusahaan untuk menyampaikan informasi yaitu karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Asimetri

informasi adalah keadaan ketika pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan (Tiningrum, 2011). Pihak manajemen perusahaan memiliki pengetahuan yang lebih banyak tentang kondisi perusahaannya dibandingkan pihak eksternal perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan ialah meningkatkan nilai perusahaan dan memakmurkan para pemegang saham. Menurut Puspita (2011) Menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Menurut Ernawati (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemegang saham, sebab dengan nilai yang tinggi, menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan yang dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing) dan manajemen aset.

Menurut Aries dalam Herawati (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi yaitu arus

kas bersih, pertumbuhan dan biaya modal. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Menurut Tandililin (2010), informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah earning perusahaan. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. *Tobin's Q*

Menurut Smithers dan Wrigt dalam Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa *Tobin's Q* dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan. Menurut Cahyaningtiyas dan Hadiprajitno (2015) semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

3. *Price to Book Value (PBV)*

Menurut Dani (2015) *Price to Book Value (PBV)* adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku (book value) yang diberikan pasar keuangan untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai *Price to Book Value (PBV)* yang tinggi

akan membuat pasar percaya pada kinerja dan prospek perusahaan. Menurut teori ini, jika harga saham lebih tinggi dari nilai buku perusahaan, nilai *Price to Book Value* (PBV) akan meningkat sehingga perusahaan semakin bernilai tinggi di pasar keuangan.

2.2.3 Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan komitmen perusahaan untuk terus-menerus bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk peningkatan ekonomi, bersamaan dengan peningkatan kualitas hidup dari karyawan dan keluarganya sekaligus juga peningkatan kualitas komunitas lokal dan masyarakat (Rusdianto, 2013:7). CSR juga dimaksudkan untuk meminimalisir dampak yang di timbulkan perusahaan selama menjalankan aktivitas bisnisnya (Pradnyani dan Sisdyani, 2015).

Menurut Hariyati (2014:70) konsep CSR menyatakan bahwa tanggung jawab perusahaan tidak hanya terhadap pemiliknya atau pemegang saham saja tetapi juga terhadap para stakeholders yang terkait dan terkena dampak dari keberadaan perusahaan. Kenyataan bahwa keberadaan perusahaan di lingkungan masyarakat hampir pasti membawa dampak negatif, walaupun memiliki kesejahteraan dan pembangunan.

Pengungkapan CSR yaitu merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Sebagian perusahaan bahkan menganggap bahwa mengomunikasikan atau mengungkapkannya CSR sama pentingnya dengan kegiatan CSR itu sendiri

(Purwanto, 2011:18). Perusahaan yang mengkomunikasikan kegiatan CSRnya maka semakin banyak masyarakat yang mengetahui investasi sosial perusahaan sehingga tingkat risiko perusahaan menghadapi gejolak sosial akan menurun. Penerapan *corporate social responsibility* dapat diungkapkan perusahaan dalam bentuk media laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan yang berisi laporan CSR selama kurun waktu satu tahun berjalan (Septiana & Fitria, 2014)

Untuk pengukuran variabel pengungkapan CSR dalam penelitian ini menggunakan CSRDI atau *Corporate Sosial Responsibility Disclousure Index* yang didasarkan pada pedoman GRI-G4 yang terdiri dari 91 item pengukuran (*Global Reporting Initiative*, 2013). Setiap item mempunyai skor 1 apabila perusahaan mengungkapkannya dan 0 apabila perusahaan tidak mengungkapkannya.

2.2.4 Komisaris independen

Sentosa Sembiring (2012:54), mengemukakan komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan) yang dipilih secara transparan dan independen, memiliki integritas dan kompetensi yang memadai, bebas pengaruh yang berhubungan dengan kepentingan pribadi atau pihak lain, serta dapat bertindak secara objektif dan independen dengan berpedoman pada prinsip-prinsip *good corporate governance (transparency, accuntability, responsibility, fairness)*.

Menurut Radifan (2015), dalam perusahaan terdapat dewan komisaris yang bertugas untuk mengawasi aktivitas serta perilaku manajemen dalam

menjalankan perusahaan. Nugroho dan Eko (2011) mengemukakan bahwa komisaris independen beserta para komite audit harus memiliki kontribusi terhadap *corporate governance* dan semua dewan direksi yang telah ditunjuk secara sah oleh pemegang saham juga bertanggung jawab atas *governance* perusahaan.

Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertanggungjawab secara kolektif untuk mengawasi dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Namun dalam pelaksanaannya, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional perusahaan sesuai dengan pedoman umum *Good Corporate Governance* Indonesia (KNKG, 2006), pelaksanaan dewan komisaris perlu memenuhi prinsip-prinsip berikut:

1. Komposisi dewan komisaris harus memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen
2. Anggota dewan komisaris harus profesional, yaitu berintegritas dan memiliki kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan baik termasuk memastikan bahwa direksi telah memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan
3. Fungsi pengawasan dan pemberian nasihat dewan komisaris mencakup tindakan pencegahan, perbaikan, sampai kepada pemberhentian sementara

Menurut Tita Djuitaningsih (2012) pengukuran proporsi dewan komisaris independen adalah sebagai berikut :

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{anggota komisaris independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}}$$

2.2.5 Struktur modal

Menurut Hermuningsih (2014) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Nur'aini (2015) proksi yang digunakan struktur modal yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan.

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal harus benar-benar diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap 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). Menurut Subramanyam dan Wild (2011), rumus untuk menghitung *DER* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.6 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Puspita, 2011). Menurut Ernawati (2016) ukuran perusahaan

menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualan yang dilakukan suatu perusahaan, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset, maka semakin besar modal yang ditanam. Sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan tersebut.

Menurut Niresh (2014:57) ukuran perusahaan adalah faktor utama untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan dengan konsep yang biasa dikenal dengan skala ekonomi. Maksudnya skala ekonomi menunjuk kepada keuntungan biaya rendah yang didapat oleh perusahaan besar karena dapat menghasilkan produk dengan harga per unit yang rendah. Perusahaan dengan ukuran besar membeli bahan baku (input produksi) dalam jumlah yang besar sehingga perusahaan akan mendapat potongan harga (*quantity discount*) lebih banyak dari pemasok.

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Lisa dan Jogi, 2013). Perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan yang besar. Ekspektasi insvestor yaitu

berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal (Shofwatul, 2011).

Variabel ukuran perusahaan diukur dengan Logaritma Natural (Ln) total aset. Logaritma natural adalah logaritma dengan menggunakan basis bilangan e. Bilangan e ini, seperti halnya bilangan π , adalah bilangan nyata dengan desimal tak terbatas. *Natural log* dalam penelitian ini dirumuskan dalam $Ln(x)$ atau Ln (Total aset) (Sudirham 2012).

Rumus perhitungan ukuran perusahaan menurut Annita (2015) :

$$SIZE = Ln(\text{Total Aset})$$

2.2.7 Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan

Penerapan *corporate social responsibility* bagi perusahaan akan meningkatkan citra perusahaan sehingga loyalitas konsumen akan meningkat. Sebagian perusahaan bahkan menganggap bahwa mengomunikasikan atau mengungkapkan CSR sama pentingnya dengan kegiatan CSR itu sendiri (Purwanto, 2011:18). Dengan mengkomunikasikan kegiatan CSRnya, makin banyak masyarakat yang mengetahui investasi sosial perusahaan sehingga tingkat risiko perusahaan menghadapi gejolak sosial akan menurun. Penerapan *corporate social responsibility* dapat diungkapkan perusahaan dalam bentuk media laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan yang berisi laporan *corporate social responsibility* selama kurun waktu satu tahun berjalan (Septiana & Fitria, 2014)

Hal ini sesuai dengan *signalling theory* (Scott, 2012:475) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai

perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya. Informasi pengungkapan *corporate social responsibility* yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman yang akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi .

Hal ini terbukti dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Umbara, Dewa Made Bagus dan Ketut Suryanawa (2014), yang menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.8 Pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Menurut Radifan (2015), dalam perusahaan terdapat dewan komisaris yang bertugas untuk mengawasi aktivitas serta perilaku manajemen dalam menjalankan perusahaan. Nugroho dan Eko (2011) mengemukakan bahwa komisaris independen beserta para komite audit harus memiliki kontribusi terhadap *corporate governance* dan semua dewan direksi yang telah ditunjuk secara sah oleh pemegang saham juga bertanggung jawab atas *governance* perusahaan.

Hal ini sesuai dengan *signalling theory* bahwa dorongan perusahaan untuk menyampaikan informasi yaitu karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Asimetri informasi adalah keadaan ketika pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang

sama mengenai prospek dan risiko perusahaan (Tiningrum, 2011). Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Sinyal tersebut berupa informasi bahwa perusahaan memiliki komisaris independen yang tidak berafiliasi dengan perusahaan dan bertanggung jawab untuk memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance* dengan baik (Miranty, 2012).

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hariati, Isnin dan Yeny Widya Rihatiningtyas (2015) mengungkapkan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Suhartati, Titi. dkk (2011) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian pengaruh komisaris independen mampu meningkatkan Nilai perusahaan.

2.2.9 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal harus benar-benar diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur modal perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak. Laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Meythi, 2012).

Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang memberikan sinyal atau tanda kepada investor mengenai kondisi pendanaan perusahaan. Tanda tersebut berupa kesanggupan perusahaan dalam memberikan deviden kepada pemegang saham yang ditunjukkan dengan laba bersih karena perusahaan yang menggunakan hutang dalam kegiatan operasionalnya maka, mendapatkan keuntungan atas penghematan pajak. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Menurut Shofwatul (2011), investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Hal ini terbukti dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Haryono, Selly Anggraeni. dkk (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.10 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

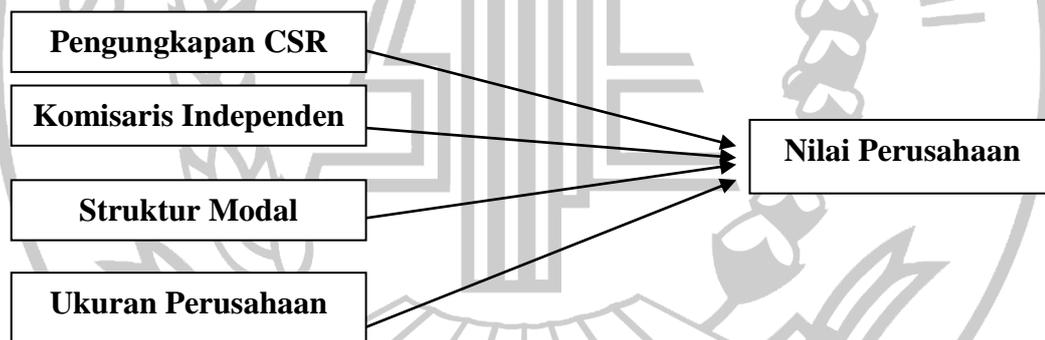
Perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal (Shofwatul, 2011).

Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, bahwa perusahaan memberikan sinyal atau tanda kepada investor mengenai kondisi ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Investor

mengharapkan dividen yang diberikan oleh perusahaan tersebut (Lisa dan Jogi, 2013). Hal ini terbukti dari hasil penelitian oleh Saputra dan Fachrurrozie (2015), yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, meningkatkan ukuran perusahaan (Total Asset) akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, *corporate social responsibility (CSR)*, dan *corporate goveernance* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 sehingga dapat dirumuskan kerangka penelitian sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menguji pengaruh *Corporate social Responsibility*, Komisaris Independen, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori diatas, maka hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah :

- H1 : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H3 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

