

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin tinggi tingkat persaingan antarperusahaan menyebabkan setiap perusahaan berusaha untuk menarik perhatian investor dan kreditor. Hal ini dikarenakan modal pemilik perusahaan saja tidak akan cukup untuk mendanai aktivitas perusahaan apalagi ketika perusahaan memerlukan dana tambahan untuk melakukan ekspansi. Oleh karena itu, untuk meningkatkan kepercayaan investor dan menarik calon investor baru agar bersedia menanamkan modalnya maka perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangannya sehingga dapat mencapai tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menunjukkan kualitas suatu perusahaan yang dapat dijadikan tolak ukur saat akan membuat keputusan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi akan memudahkan perusahaan dalam menarik investor dan kreditor. Nilai perusahaan dapat tercermin dari *Price to Book Value* (PBV). *Price to book value* merupakan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan (dalam hal ini *price to book value*), perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangannya. Peningkatan laba yang signifikan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik sehingga *price to book value* akan naik yang berarti nilai perusahaan juga akan meningkat. Namun, nyatanya perusahaan yang mengalami peningkatan laba tidak selalu memiliki *price to book value* yang tinggi.

Berikut ini disajikan fenomena mengenai nilai perusahaan yang terjadi pada perusahaan di Indonesia :

Tabel 1.1 Fenomena mengenai Nilai Perusahaan yang terjadi pada perusahaan di Indonesia

No	Nama Perusahaan	Fenomena
1	ASII (PT Astra Internasional Tbk)	PT Astra Internasional Tbk (ASII) pada tahun 2017 mengalami kenaikan laba bersih sebesar 24,57 % ke Rp 18,88 triliun. Kenaikan laba bersih ini tidak diikuti dengan PBV yang tinggi. ASII memiliki PBV sebesar 2,38 kali yang masih lebih rendah dibandingkan PBV industri yang telah mencapai 2,74 kali [1].
2	INAF (PT Indofarma Tbk)	PT. Indofarma Tbk masih membukukan rugi bersih Rp 30,4 miliar hingga kuartal III 2016. Namun, kerugian bersih tersebut, tidak diikuti dengan PBV yang rendah. INAF memiliki PBV hingga 14 kali yang sangat tinggi jika dibandingkan dengan PBV

Tabel 1.1 Sambungan

No	Nama Perusahaan	Fenomena
3	SMGR (PT Semen Indonesia Tbk)	sektor farmasi lainnya seperti KAEF dan KLBF yang memiliki PBV hanya 5,35 kali dan 6,2 kali [2]. PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) mencatatkan kinerja cenderung stagnan sepanjang 2016. SMGR mencatat laba yang diatribusikan ke pemilik entitas induk sebesar Rp 4,52 triliun pada 2016. Perolehan itu sama dengan tahun 2015. Namun, SMGR memiliki PBV sebesar 2 kali yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan PBV industri 1,6 kali [3].

Berdasarkan tabel 1.1, dapat dilihat bahwa tinggi rendahnya nilai perusahaan tidak sebanding dengan laba yang diperoleh perusahaan. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan seharusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan karena akan dinilai positif oleh investor. Namun, tidak demikian untuk beberapa perusahaan seperti PT Astra Internasional Tbk memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah dari PBV industri saat mengalami peningkatan kinerja keuangan, PT Indofarma Tbk memiliki nilai perusahaan yang tinggi saat mengalami penurunan kinerja keuangan, dan PT Semen Indonesia Tbk memiliki nilai perusahaan yang tinggi saat kinerja keuangannya stagnan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Tinggi rendahnya nilai sebuah perusahaan akan memengaruhi pengambilan keputusan oleh para investor saat melakukan perbandingan dengan nilai perusahaan lain yang sejenis. Sehingga, perusahaan perlu memerhatikan faktor-faktor lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan kreditor.

Rata-rata perusahaan yang ingin memaksimalkan nilai perusahaannya juga akan melaksanakan tanggung jawab sosial yang lebih luas. Tanggung jawab sosial perusahaan merupakan bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan oleh perusahaan karena telah mengganggu kenyamanan masyarakat ketika melakukan aktivitas operasionalnya. Semakin banyak tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan karena citra perusahaan semakin baik di mata investor. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [4]. Tetapi penelitian lain menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [5].

Beberapa faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan melalui tanggung jawab sosial perusahaan antara lain profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, komite audit, dan komisaris independen. Faktor pertama yang diduga memengaruhi nilai perusahaan melalui tanggung jawab sosial adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pemanfaatan sumber daya oleh perusahaan untuk memperoleh laba akan memberikan dampak negatif terhadap masyarakat dan lingkungan, sehingga semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar kewajiban perusahaan untuk berkontribusi secara sosial dalam masyarakat. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap tanggung jawab sosial perusahaan [6]. Tetapi penelitian lain menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tanggung jawab sosial perusahaan [7] [8] [9] [10]. Selain itu, semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terkait dengan profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [11] [12]. Sedangkan penelitian terkait lainnya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [5]. Sehingga, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan dan dengan semakin besarnya tanggung jawab sosial perusahaan akan berdampak pada nilai perusahaan.

Faktor kedua yang diduga memengaruhi nilai perusahaan melalui tanggung jawab sosial perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat finansial yang kuat sehingga perusahaan lebih mempunyai kemampuan dalam membiayai dan melaksanakan tanggung jawab sosial dengan lebih luas. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap tanggung jawab sosial perusahaan [13]. Sedangkan penelitian terkait lainnya menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap tanggung jawab sosial perusahaan [10]. Semakin likuid perusahaan mengindikasikan perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan karena meningkatnya kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya. Hasil penelitian sebelumnya menyimpulkan

bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [14]. Sedangkan, penelitian lain menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [12]. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, diharapkan perusahaan tersebut semakin mampu melaksanakan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan dan dengan adanya tanggung jawab sosial perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang diduga memengaruhi nilai perusahaan melalui tanggung jawab sosial perusahaan adalah solvabilitas. Solvabilitas menunjukkan seberapa besar utang yang harus ditanggung untuk membeli aset perusahaan. Semakin tinggi solvabilitas perusahaan, semakin sempit pelaksanaan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan untuk menghindari sorotan kreditor. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap tanggung jawab sosial perusahaan [8]. Sedangkan, penelitian terdahulu lainnya menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap tanggung jawab sosial perusahaan [7] [13]. Solvabilitas juga berkaitan dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat solvabilitas suatu perusahaan akan membuat investor lebih berhati-hati dalam mempertimbangkan investasinya sehingga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Peneliti sebelumnya mengungkapkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [12] [15]. Sedangkan, penelitian lain menyimpulkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [14]. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki tingkat solvabilitas rendah akan melaksanakan tanggung jawab sosial yang lebih luas dan dengan luasnya tanggung jawab sosial perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor keempat yang diduga memengaruhi nilai perusahaan melalui tanggung jawab sosial perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pelaksanaan tanggung jawab sosial yang harus dilakukan perusahaan sebagai bentuk kepedulian terhadap dampak negatif yang dirasakan masyarakat akibat perusahaan. Penelitian yang terkait dengan ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap tanggung jawab sosial perusahaan [7]. Sedangkan penelitian terkait lainnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tanggung jawab sosial perusahaan [6]

[8]. Investor dan kreditor lebih tertarik pada perusahaan berskala besar karena mereka percaya bahwa perusahaan berskala besar lebih mampu memberikan imbal hasil dan membayarkan utang tepat waktu, sehingga semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [14] [12]. Tetapi penelitian lain menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [15]. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan dan dengan besarnya tanggung jawab sosial perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Struktur tata kelola perusahaan menetapkan pembagian wewenang dan tanggung jawab di antara berbagai pihak seperti dewan direksi, dewan komisaris, para manajer, para pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam penelitian ini, tata kelola perusahaan diproksikan dengan kepemilikan institusional, komite audit, dan komisaris independen.

Faktor kelima yang diduga memengaruhi nilai perusahaan melalui tanggung jawab sosial perusahaan yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh investor institusional. Semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh investor institusional maka semakin kuat peranannya di dalam perusahaan tersebut, sehingga untuk memenuhi harapan investor institusional yang besar manajer harus mengungkapkan informasi yang cukup di dalam kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap tanggung jawab sosial perusahaan [9]. Tetapi penelitian lain menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap tanggung jawab sosial perusahaan [7]. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, dengan meningkatkannya kinerja manajemen diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terkait dengan kepemilikan institusional menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [16]. Sedangkan penelitian terkait lainnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [11] [4]. Oleh karena itu, perusahaan

dengan kepemilikan institusional mayoritas dapat menjadi pendorong untuk melakukan tanggung jawab sosial dan dengan adanya tanggung jawab sosial perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Faktor keenam yang diduga memengaruhi nilai perusahaan melalui tanggung jawab sosial perusahaan adalah komite audit. Komite audit merupakan suatu komite yang dibentuk untuk membantu tugas dewan komisaris dalam melakukan pengawasan mulai dari jalannya perusahaan hingga pelaporan keuangan. Semakin efektif pengawasan oleh komite audit terhadap pelaporan keuangan perusahaan maka semakin transparan laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan termasuk laporan pertanggungjawaban sosial perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap pelaksanaan tanggung jawab sosial [7] [10]. Sedangkan penelitian lainnya menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap pelaksanaan tanggung jawab sosial [9]. Adanya komite audit akan mencegah perusahaan melakukan tindakan penyelewengan dan menuntun perusahaan untuk bertindak sesuai aturan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [5]. Sedangkan hasil penelitian lainnya menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [4]. Maka, semakin efektif pengawasan oleh komite audit akan semakin transparan laporan pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan, dan dengan adanya transparansi laporan pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Faktor terakhir yang diduga memengaruhi nilai perusahaan melalui tanggung jawab sosial perusahaan yaitu komisaris independen. Komisaris independen merupakan alat untuk mengawasi dan mengendalikan tindakan dewan direksi. Semakin besar proporsi komisaris independen maka akan menciptakan pengendalian dan pengawasan terhadap direksi yang terlihat dari kinerja manajemen, dengan meningkatnya kinerja manajemen diharapkan manajemen dapat terus melaksanakan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap tanggung jawab sosial perusahaan [13]. Sedangkan penelitian terkait lainnya menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap tanggung jawab sosial

perusahaan [9]. Selain itu, semakin besar proporsi komisaris independen dalam melakukan pengawasan terhadap dewan direksi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena komisaris independen harus memastikan perusahaan senantiasa mengikuti aturan yang berlaku. Penelitian terkait dengan komisaris independen menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [11]. Sedangkan penelitian terkait lainnya menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [5]. Oleh karena itu, semakin besar proporsi komisaris independen yang ada dalam perusahaan akan mendorong perusahaan untuk melakukan tanggung jawab sosial dan dengan adanya tanggung jawab sosial perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang tidak konsisten tersebut, maka peneliti akan meneliti kembali permasalahan yang terkait dengan penelitian sebelumnya dengan judul Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka disusun rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?
2. Apakah likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?
3. Apakah solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?

4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?
6. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?
7. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada ruang lingkup sebagai berikut :

1. Variabel endogen² dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV).
2. Variabel eksogen dalam penelitian ini terdiri dari :
 1. Rasio keuangan yang terdiri dari :
 - a. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA)
 - b. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
 - c. Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
 2. Ukuran perusahaan
 3. Tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan :
 - a. Kepemilikan institusional
 - b. Komite audit
 - c. Komisaris independen

3. Variabel endogen¹ dalam penelitian ini yaitu tanggung jawab sosial perusahaan.
4. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan yaitu tahun 2015 sampai dengan tahun 2017.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis :

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
5. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

6. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
7. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) melalui tanggung jawab sosial perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan akan memberikan manfaat bagi berbagai pihak, yaitu :

1. Bagi manajemen perusahaan
 Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan sebagai tambahan informasi mengenai kondisi perusahaan, sehingga manajemen perusahaan dapat mengambil keputusan untuk menentukan strategi dalam memaksimalkan nilai perusahaan dengan lebih efektif.
2. Bagi investor
 Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor tentang perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa depan sehingga akan membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat dengan melihat faktor – faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya
 Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan untuk menambah wawasan dan teori mengenai nilai perusahaan serta dapat dijadikan acuan atau referensi bagi peneliti selanjutnya.

1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan *Real Estate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” [12].

Adapun perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Dari segi variabel eksogen

Variabel eksogen yang digunakan peneliti sebelumnya adalah ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas. Adapun variabel eksogen yang ditambahkan dalam penelitian ini adalah tata kelola perusahaan yang diproksikan kepemilikan institusional, komite audit, dan komisaris independen. Penambahan variabel tersebut dikarenakan adanya dugaan bahwa tata kelola perusahaan erat kaitannya dengan nilai perusahaan. Adapun alasan penambahan variabel yakni :

a. Kepemilikan Institusional

Keberadaan kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan karena investor institusional terlibat aktif dalam pengambilan keputusan strategis [17]. Investor institusional dapat memberikan masukan-masukan melalui rapat umum pemegang saham (RUPS) sebagai bahan pertimbangan bagi manajer dalam menjalankan usaha. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar pula pengawasan terhadap manajemen karena dapat mencegah perilaku *opportunistic manager* sehingga manajemen akan memfokuskan perhatian dalam meningkatkan kinerja keuangan karena setiap tindakan manajemen diawasi. Dengan demikian meningkatnya kinerja keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan.

b. Komite Audit

Investor mencoba melakukan mekanisme pengawasan melalui komite audit. Jadi dengan adanya komite audit, diharapkan dapat mengurangi konflik agensi sehingga laporan yang disampaikan kepada pihak – pihak yang berkepentingan dapat dipercaya sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor [5].

c. Komisaris Independen

Keberadaan komisaris independen dapat memaksimalkan kinerja perusahaan yang fungsinya sebagai *monitoring* yang baik dan menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi [11]. Sehingga dengan adanya pengawasan tersebut, diharapkan manajemen bekerja dengan semestinya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Dari segi variabel endogen

Penelitian ini menambahkan variabel endogen¹ yaitu tanggung jawab sosial perusahaan. Adapun alasan penambahan dikarenakan dengan dilakukannya tanggung jawab sosial dapat membangun citra positif karena kepercayaan masyarakat sekitar semakin bertambah pada perusahaan sehingga perusahaan dapat dengan leluasa melakukan kegiatan bisnisnya di wilayah tersebut, menambah pangsa pasar atau target pasar, serta meningkatkan produktivitas karyawan karena nilai perusahaan yang semakin meningkat menjadikan mereka juga ingin ikut berkompetisi secara sehat [18]. Adanya tanggung jawab sosial sebagai variabel endogen¹ diharapkan dapat memengaruhi hubungan nilai perusahaan dengan rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan tata kelola perusahaan.

3. Dari segi periode pengamatan
Peneliti sebelumnya menggunakan periode 2012-2015, sedangkan periode pengamatan penelitian ini adalah 2015-2017.
4. Dari segi objek pengamatan
Peneliti sebelumnya menggunakan perusahaan *real estate* dan *property*, sedangkan pengamatan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur.

UNIVERSITAS
MIKROSKIL