

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Dalam menjalankan perannya, manajer keuangan yang berada pada posisi diantara operasi perusahaan dan pasar modal berpedoman pada tujuan normatif. Adapun tujuan normatif dalam manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kemakmuran para pemegang saham. Untuk dapat mewujudkan hal itu maka para manajer keuangan mesti menjalankan keputusan-keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berdasarkan rasionalitas efisiensi (Kamaludin dan Rini Indiriani, 2011;3).

Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (*market value of the firm*) dengan asumsi bahwa pemegang saham akan makmur jika kantongnya bertambah tebal. Memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Jika hutang diasumsikan tetap, nilai perusahaan naik maka modal sendiri akan naik. Naiknya modal sendiri akan meningkatkan harga per lembar saham perusahaan. Jika harga per lembar saham naik, pemegang saham akan senang karena bertambah makmur (Lukas Setia Atmaja, 2008;4).

Faktor-faktor yang dapat digunakan sebagai usaha untuk memperkirakan nilai perusahaan meliputi :

a. Nilai buku

Nilai buku dari suatu perusahaan secara keseluruhan adalah jumlah aktiva dari neraca dikurang kewajiban yang ada atau dari modal pemilik. Nilai buku tidak menghitung nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan karena ia berdasarkan data historis dari aktiva perusahaan. Nilai buku dapat digunakan sebagai titik permulaan untuk dibandingkan dengan analisa yang lain dan modal kerja perusahaan.

b. Nilai Appraisal

Nilai appraisal suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan appraisal independent. Nilai appraisal dari suatu perusahaan akan bermanfaat sewaktu digunakan dalam penghubungan (*conjunction*) dengan metode penilaian yang lain dan nilai appraisal akan berguna dalam situasi tertentu, seperti dalam perusahaan keuangan, perusahaan sumber daya alam atau bagi organisasi yang beroperasi dalam keadaan rugi. Nilai perusahaan yang berdasarkan appraiser independent juga akan mengizinkan pengurangan *good-will* dengan meningkatkan harga aktiva perusahaan yang telah dikenal.

c. Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham adalah pendekatan lain untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Sebuah nilai pendekatan dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai adalah salah satu yang paling sering digunakan dalam menilai perusahaan besar.

d. Nilai *Chop-Shop*

Pendekatan *chop-shop* pertama kali diperkenalkan oleh Dean Lebaron dan Lawrence Speidell yang menekankan untuk mengidentifikasi perusahaan multi-industri yang dibawah nilai dan akan bernilai lebih apabila dipisahkan menjadi bagian-bagian. Kita mengetahui bahwa tidak semua perusahaan dari industri yang sama secara fakta mempunyai kesamaan. Beberapa mempunyai pertumbuhan dan kemampuan menghasilkan yang lebih potensial dibanding yang lain.

Pendekatan *chop-shop* secara aktual adalah proses tiga tahap :

1. Mengidentifikasi berbagai segmen bisnis perusahaan dan mengkalkulasi rasio kapitalisasi rata – rata untuk perusahaan dalam satu jenis industri.
2. Mengkalkulasi nilai pasar teoritis diatas setiap rasio kapitalisasi
3. Merata – meratakan nilai pasar teoritis untuk menntukan nilai *Chop-Shop* perusahaan.

e. Nilai Arus Kas

Pendekatan arus kas untuk penilaian dimaksudkan agar kita mengestimasi arus kas bersih yang tersedia. Nilai sekarang dari arus kas ini kemudian akan ditentukan,

dan ini akan menjadi jumlah maksimum yang harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan (*target firm*) (Arthur J. Keown, David F. Scott, John D. Martin, J. William Petty, 2000;849-858).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dihitung dengan menggunakan rasio *Tobins Q*. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut :

$$Tobins\ Q = \frac{EMV+D}{EBV+D}$$

(Kilat Liliani Ningtyas, et. al, 2014;3)

Dimana :

- Tobins Q* = Nilai Perusahaan
- EMV = Nilai pasar ekuitas (EMV=closing price x jumlah saham yang beredar)
- D = Nilai buku dari total hutang
- EBV = Nilai buku dari total ekuitas

2.1.2 Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial

Tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility-CSR*) merupakan komitmen perusahaan secara sukarela untuk turut meningkatkan kesejahteraan komunitas dan bukan merupakan aktivitas bisnis yang diwajibkan oleh hukum dan perundang-undangan seperti kewajiban untuk membayar pajak atau kepatuhan perusahaan terhadap undang-undang ketenagakerjaan. CSR perusahaan hanya menjadi semacam kosmetik untuk menyembunyikan praktik perusahaan yang tidak baik dalam memperlakukan karyawan atau melakukan berbagai kecurangan baik dalam pembuatan laporan keuangan maupun kecurangan terhadap lingkungan hidup. (Ismail Solihin, 2009;5-6)

Saat ini berbagai perusahaan multinasional baik yang bergerak di bidang manufaktur, perdagangan, maupun jasa mengumumkan dampak yang ditimbulkannya terhadap ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam sebuah *sustainability report*. (Ismail, 2009:147). Pemerintah Indonesia telah mewajibkan perusahaan untuk melakukan Tanggung Jawab Sosial sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia

Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 74 ayat 1-4 yang menjelaskan sebagai berikut:

1. Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya dibidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.
2. Tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memerhatikan kepatutan dan kewajaran.
3. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenakan sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
4. Ketentuan lebih lanjut mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan diatur dengan Peraturan Pemerintah.

Bahasan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan meliputi kebijakan, jenis program, dan biaya yang dikeluarkan, antara lain terkait aspek :

- a. Lingkungan hidup, seperti penggunaan material dan energy yang ramah lingkungan dan dapat didaur ulang, sistem pengolahan limbah perusahaan, sertifikasi dibidang lingkungan yang dimiliki, dan lain-lain.
- b. Praktik ketenagakerjaan, kesehatan, dan keselamatan kerja, seperti kesetaraan gender dan kesempatan kerja, sarana dan keselamatan kerja, tingkat perpindahan (*turnover*) karyawan, tingkat kecelakaan kerja, pelatihan dan lain-lain.
- c. Pengembangan sosial dan kemasyarakatan, seperti penggunaan tenaga kerja lokal, pemberdayaan masyarakat sekitar perusahaan, perbaikan sarana dan prasarana sosial, bentuk donasi lainnya, dan lain-lain
- d. Tanggung jawab produk, seperti kesehatan dan keselamatan konsumen, informasi produk, sarana, jumlah dan penanggulangan atas pengaduan konsumen, dan lain-lain (www.bapepam.go.id).

Dalam penelitian ini, pengungkapan tanggung jawab sosial dihitung dengan perhitungan indeks.

Tabel 2.1
Item Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial

Indikator Lingkungan	
LK1	Pengendalian polusi kegiatan operasi; pengeluaran riset dan pengembangan untuk mengurangi polusi
LK2	Pernyataan yang menunjukkan bahwa operasi perusahaan tidak mengakibatkan polusi atau memenuhi ketentuan hukum dan peraturan polusi
LK3	Pernyataan yang menunjukkan bahwa polusi operasi telah atau akan dikurangi
LK4	Pencegahaan atau perbaikan kerusakan lingkungan akibat pengolahan sumber daya alam , misalnya reklamasi daratan atau reboisasi
LK5	Konservasi sumber daya alam, misalnya mendaur ulang kaca, besi, minyak, air dan kertas
LK6	Penggunaan material daur ulang
LK7	Menerima penghargaan yang berkaitan dengan program lingkungan yang dibuat perusahaan
LK8	Merancang fasilitas yang harmonis dengan lingkungan
LK9	Kontribusi dalam seni yang bertujuan untuk memperindah lingkungan
LK10	Kontribusi dalam pemugaran bangunan sejarah
LK11	Pengelolaan limbah
LK12	Mempelajari dampak lingkungan untuk memonitor dampak lingkungan perusahaan
LK13	Perlindungan lingkungan hidup
Indikator Energi	
E1	Menggunakan energi secara lebih efisien dalam kegiatan operasi
E2	Memanfaatkan barang bekas untuk memproduksi energy
E3	Mengungkapkan penghematan energi sebagai hasil produk daur ulang
E4	Membahas upaya perusahaan dalam mengurangi konsumsi energy
E5	Pengungkapan peningkatan efisiensi energi dari produk
E6	Riset yang mengarah pada peningkatan efisiensi energi dari produk

E7 Mengungkapkan kebijakan energi perusahaan

Indikator Kesehatan dan Keselamatan Tenaga Kerja

KK1 Mengurangi polusi, iritasi, atau resiko dalam lingkungan kerja

KK2 Mempromosikan keselamatan tenaga kerja dan kesehatan fisik atau mental

KK3 Mengungkapkan statistik kecelakaan kerja

KK4 Menaati peraturan standart kesehatan dan keselamatan kerja

KK5 Menerima penghargaan berkaitan dengan keselamatan kerja

KK6 Menetapkan suatu komite keselamatan kerja

KK7 Melaksanakan riset untuk meningkatkan keselamatan kerja

KK8 Mengungkapkan pelayanan kesehatan tenaga kerja

Indikator lain-lain tentang tenaga kerja

TK1 Perekrutan atau memanfaatkan tenaga kerja wanita atau orang cacat

TK2 Mengungkapkan persentase/jumlah tenaga kerja wanita/orang cacat dalam tingkat manajerial

TK3 Mengungkapkan tujuan penggunaan tenaga kerja wanita/orang cacat dalam pekerjaan

TK4 Program untuk kemajuan tenaga kerja wanita/orang cacat

TK5 Pelatihan tenaga kerja melalui program tertentu ditempat kerja

TK6 Memberi bantuan keuangan kepada tenaga kerja dalam bidang pendidikan

TK7 Mendirikan suatu pusat pelatihan tenaga kerja

TK8 Mengungkapkan bantuan atau bimbingan untuk tenaga kerja yang dalam proses mengundurkan diri atau yang telah membuat kesalahan

TK9 Mengungkapkan perencanaan kepemilikan rumah karyawan

TK10 Mengungkapkan fasilitas untuk aktivitas rekreasi

TK11 Mengungkapkan persentase gaji untuk pensiun

TK12 Mengungkapkan kebijakan penggajian dalam perusahaan

TK13 Mengungkapkan jumlah tenaga kerja dalam perusahaan

TK14	Mengungkapkan tingkatan manjerial yang ada
TK15	Mengungkapkan disposisi staff- dimana staff ditempatkan
TK16	Mengungkapkan jumlah staff , masa kerja dan kelompok usia mereka
TK17	Mengungkapkan statistic tenaga kerja misalnya penjualan pertenaga kerja
TK18	Mengungkapkan kualifikasi tenagakerja yang direkrut
TK19	Mengungkapkan rencana kepemilikan saham oleh tenaga kerja
TK20	Mengungkapkan rencanan pembagian keuntungan lain
TK21	Mengungkpkan informasi hubungan manajemen dengan tenaga kerja dalam meningkatkan kepuasan dan motivasi kerja
TK22	Mengungkapkan informasi stabilitas pekerjaan tenaga kerja dan masa depan perusahaan
TK23	Membuat laporan tenaga kerja yang terpisah
TK24	Melaporkan hubungan perusahaan dengan serikat buruh
TK25	Melaporkan gangguan dan aksi tenaga kerja
TK26	Mengungkapkan informasi bagaimana aksi tenaga kerja dinegosiasikan
TK27	Peningkatan kondisi kerja secara umum
TK28	Informasi re-organisasi perusahaan yang mempengaruhi tenaga kerja
TK29	Informasi dan statitik perputaran tenaga kerja
Indikator produk	
PR1	Pengungkapan informasi pengembangan produk perusahaan, termasuk pengemasannya
PR2	Gambaran pengeluaran riset dan pengembangan produk
PR3	Pengungkpaan informasi proyek riset perusahaan untuk memperbaiki produk
PR4	Pengungkapan bahwa produk memenuhi standard keselamatan
PR5	Membuat produk lebih aman untuk konsumen
PR6	Melaksanakan riset atas tingkat keselamtan produk perusahaan
PR7	Pengungkapan peningkatan kebersihan/kesehatan dalam pengolahan dan

penyiapan produk

PR8	Pengungkapan informasi atas keselamatan produk perusahaan
PR9	Pengungkapan informasi mutu produk yang mencerminkan dalam penerimaan penghargaan
PR10	Informasi yang dapat diverifikasi bahwa mutu produk telah meningkat(misalnya ISO 9000)
Indikator keterlibatan masyarakat	
KM1	Sumbangan tunai, produk, pelayanan untuk mendukung aktivitas masyarakat , pendidikan dan seni
KM2	Tenaga kerja paruh waktu (<i>part time employment</i>) dari mahasiswa atau pelajar
KM3	Sebagai sponsor untuk konferensi pendidikan , seminar atau pameran seni
KM4	Membantu riset medis
KM5	Sebagai sponsor untuk konferensi pendidikan , seminar atau pameran seni
KM6	Membiayai program beasiswa
KM7	Membuka fasilitas perusahaan untuk masyarakat
KM8	Mensponsori kampanye nasional
KM9	Mendukung pengembangan industri lokal
Indikator Umum	
IU1	Pengungkapan tujuan/kebijakan perusahaan secara umum berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat
IU2	Informasi berhubungan dengan tanggung jawab sosial perusahaan selain yang disebutkan diatas

(www.globalreporting.org)

Perhitungan indeks tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diukur dengan rasio total skor yang diperoleh dengan skor maksimal yang dapat diperoleh.

Indeks diformulasikan sebagai berikut ini :

$$\text{INDEKS} = \frac{n}{k}$$

(Rony Arthana, 2013:7)

Dimana : n = jumlah skor pengungkapan yang diperoleh, dan
 k = jumlah skor maksimal

2.1.3 Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau panduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan dari luar perusahaan (Ahmad Rodoni dan Herni Ali, 2014;129). Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Suad Husnan, 2000;299).

Sasaran struktur modal (*optimal capital structure*) suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan pada umumnya mempelajari situasi, mengambil kesimpulan tentang struktur modal yang optimal, dan menentukan suatu sasaran struktur modal (*target capital structure*), mungkin berupa angka tetap. Jika rasio utang aktual dibawah tingkat sasaran, perusahaan akan menghimpun modal dengan menerbitkan utang, sementara jika rasio utang di atas sasaran, maka yang akan digunakan adalah ekuitas. Sasaran dapat berubah dari waktu ke waktu seiring dengan perubahan kondisi, tetap pada satu waktu, manajemen biasanya memiliki satu struktur spesifik yang menjadi acuan. Penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian.

1. Menggunakan utang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham.
2. Namun, menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas (Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, 2011:155).

Setelah memperhitungkan semua kewajiban perusahaan, aset yang tersisa menjadi milik pemegang saham biasa. Ekuitas pemegang saham hanya merupakan total nilai aset dikurangi kewajiban lancar dan jangka panjang. Ekuitas ini sama dengan jumlah yang telah dikumpulkan perusahaan dari pemegang saham ditambah laba yang telah ditahan dan diinvestasikan kembali untuk kepentingan mereka (Brealey, et al.,2008:75)

Dalam penelitian ini, struktur modal dihitung dengan *Debt to Equity Ratio*. Adapun rumusnya adalah :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

(Hery, 2014:169)

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, *assets*, dan modal saham tertentu (Mamduh Hanafi, 2004:42). Profitabilitas merupakan faktor yang terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan dividen, demikian pula investasi yang diukur dari aset (bersih) operasi. Kemampuan membayar dividen memberikan pengaruh kepada perusahaan mengenai fungsi dari keuntungan. Profitabilitas adalah salah satu cara untuk menilai sebuah perusahaan sampai sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya (Lukas Setia Atmaja, 2008:273).

Hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen dapat dianalogikan sebagai berikut : Sebuah perusahaan yang dapat membukukan laba maka perusahaan tersebut dapat memilih untuk menahan laba atau membagikan sebagai dividen, jika perusahaan membagikan dividen maka pendanaan internal perusahaan akan berkurang. Menurut teori "*bird in the hand*" investor lebih menyukai dibagikan dividen daripada menunggu pengembalian dari keuntungan modal. Maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa semakin tinggi profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal usaha yang dimiliki.

Tingkat profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio yang disebut dengan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan semua sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, dan sebagainya. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba/rugi atau neraca. Pengukuran ini dapat dilakukan untuk beberapa periode tertentu yang tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat pertumbuhan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu (Hery, 2014;192)

Dalam praktiknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan. Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio profitabilitas :

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih setelah penjualan bersih (Hery, 2014;192).

Untuk mengukur seberapa besar kontribusi ekuitas dalam penciptaan laba bersih dapat menggunakan rasio hasil pengembalian atas ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana

yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas (Hery, 2014;194).

Dalam penelitian ini, profitabilitas dihitung dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Adapun rumusnya adalah :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}}$$

(Hery, 2014;195)

2.2 Review Peneliti Terdahulu

Adapun review dari beberapa peneliti terdahulu, antara lain:

1. Andi Ayu Frihatni (2014)

Andi Ayu Frihatni melakukan penelitian dengan judul “Efek Moderasi Profitabilitas Terhadap Hubungan *Corporate Social Responsibility* dengan Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 35 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh yaitu sebesar 2,2%.

2. Dessy Putri Ayu Lestari (2015)

Dessy Putri Ayu Lestari (2015) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja keuangan, Pertumbuhan perusahaan, dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan 24 sampel perusahaan Manufaktur sector consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini secara parsial bahwa struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan secara simultan bahwa

struktur modal kinerja keuangan pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh yaitu sebesar 0,5%.

3. Dewa Ayu Prati Praidy Antari dan I Made Dana (2013)

Dewa Ayu Prati Praidy Antari dan I Made Dana (2013) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan”. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel struktur modal, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh yaitu sebesar 50,2%.

4. Rimba Kusumadilaga (2010)

Rimba Kusumadilaga (2010) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 63 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara parsial *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap hubungan positif *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh yaitu sebesar 18,2%.

5. Rini Lestari Daulay (2014)

Rini Lestari Daulay (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Arus Kas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan arus kas bersih dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial arus kas bersih

berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh yaitu sebesar 12,7%.

6. Yandri Arviansyah (2013)

Yandri Arviansyah (2013) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 44 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh yaitu sebesar 43,2%.

7. Wahyu Ardimas (2012)

Wahyu Ardimas (2012) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Go publik yang terdaftar di BEI”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 22 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *return on assets*, *return on equity*, *operating profit margin*, *net profit margin*, dan *corporate social responsibility* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan OPM, NPM, dan CSR tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh yaitu sebesar 0,2%.

8. Zuhro Saedah (2015)

Zuhro Saedah (2015) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderating”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 63 perusahaan manufaktur

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel profitabilitas tidak dapat mempengaruhi hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh yaitu sebesar 0,002%.

Tabel 2.2
Review Peneliti Terdahulu

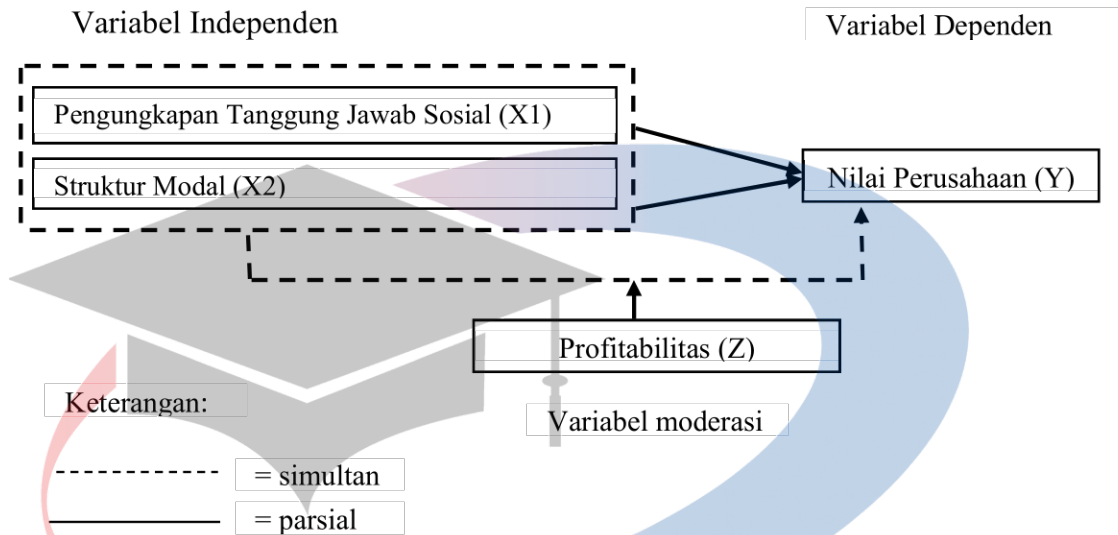
Nama	Tahun	Judul	Variabel	Hasil
Andi Frihatni	Ayu 2014	Efek Moderasi Profitabilitas Terhadap Hubungan <i>Corporate Social Responsibility</i> dengan Nilai Perusahaan.	<u>Variabel independen</u> : <i>Corporate Social Responsibility</i> <u>Variabel dependen</u> : Nilai Perusahaan (Y) <u>Variabel Moderasi</u> : Profitabilitas	<u>Secara Simultan</u> : <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Pemoderasi</u> : Profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan. <u>Adjusted R Square</u> : Nilai <i>Adjusted R Square</i> yang diperoleh yaitu sebesar 2,2%.
Dessy Ayu Putri Lestari	Putri 2015	Pengaruh Struktur Modal, Kinerja keuangan, Pertumbuhan perusahaan, dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.	<u>Variabel independen</u> : Struktur Modal(X1) Kinerja Keuangan (X2) Pertumbuhan Perusahaan (X3) Ukuran Perusahaan (X4) <u>Variabel dependen</u> : Nilai Perusahaan (Y)	<u>Secara Simultan</u> : Struktur modal, kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : Struktur Modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <u>Adjusted R Square</u> : Nilai <i>Adjusted R Square</i> yang diperoleh yaitu sebesar 0,5%

Nama	Tahun	Judul	Variabel	Hasil
Dewa Ayu Prati Praidy Antari & I Made Dana	2013	Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel independen</u> : Struktur Modal(X1) Kepemilikan Manajerial (X2) Kinerja Keuangan (X3) <u>Variabel dependen</u> : Nilai Perusahaan (Y)	<u>Secara Parsial</u> : Variabel struktur modal, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Adjusted R Square</u> : Nilai <i>Adjusted R Square</i> yang diperoleh yaitu sebesar 50,2%
Rimba Kusumadilaga	2010	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).	<u>Variabel independen</u> : <i>Corporate Social Responsibility</i> <u>Variabel dependen</u> : Nilai Perusahaan (Y) <u>Variabel Moderasi</u> : Profitabilitas	<u>Secara Simultan</u> : <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : <i>Corporate Social Responsibility</i> memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <u>Pemoderasi</u> : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap hubungan positif <i>Corporate Social Responsibility</i> dengan nilai perusahaan. <u>Adjusted R Square</u> : Nilai <i>Adjusted R Square</i> yang diperoleh yaitu sebesar 18,2%.
Rini Lestari Daulay	2014	Pengaruh Arus Kas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel independen</u> : Arus kas (X1) Profitabilitas (X2) <u>Variabel dependen</u> : Nilai Perusahaan (Y)	<u>Secara Simultan</u> : arus kas bersih dan <i>Return on Equity</i> (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : Arus kas bersih berpegaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio profitabilitas yaitu <i>Return on Equity</i> (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Adjusted R Square</u> : Nilai <i>Adjusted R Square</i> yang diperoleh yaitu sebesar 12,7%.

Nama	Tahun	Judul	Variabel	Hasil
Yandri Arviansyah	2013	Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)	<u>Variabel independen</u> : Struktur Modal(X1) Kinerja Keuangan (X2) Pertumbuhan Perusahaan (X3) Ukuran Perusahaan (X4) <u>Variabel dependen</u> : Nilai Perusahaan (Y)	<u>Secara Simultan</u> : Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : Variabel struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Adjusted R Square</u> : Nilai <i>Adjusted R Square</i> yang diperoleh yaitu sebesar 43,2%.
Wahyu Ardimas	2012	Pengaruh Kinerja Keuangan dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI.	<u>Variabel independen</u> : Kinerja Keuangan(X1) <i>Corporate Social Responsibility</i> (X2) <u>Variabel dependen</u> : Nilai Perusahaan (Y)	<u>Secara Simultan</u> : <i>Return on assets, return on equity, operating profit margin, net profit margin, dan corporate social responsibility</i> mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan OPM, NPM, dan CSR tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Adjusted R Square</u> : Nilai <i>Adjusted R Square</i> yang diperoleh yaitu sebesar 2,2%.
Zuhro Saedah	2015	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderating	<u>Variabel independen</u> : <i>Corporate Social Responsibility</i> <u>Variabel dependen</u> : Nilai Perusahaan (Y) <u>Variabel Moderasi</u> : Profitabilitas	<u>Secara Parsial</u> : <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Pemoderasi</u> : Profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan. <u>Adjusted R Square</u> : Nilai <i>Adjusted R Square</i> yang diperoleh yaitu sebesar 2,2%.

2.3 Kerangka Konseptual

Pengaruh masing – masing variabel terhadap nilai perusahaan dapat digambarkan dalam skema berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

2.4 Pengembangan Hipotesis

a. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial terhadap Nilai Perusahaan

Tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*-CSR) merupakan komitmen perusahaan secara sukarela untuk turut meningkatkan kesejahteraan komunitas (Ismail Solihin, 2009;5). Tujuan membangun kesejahteraan bagi komunitas atau *stakeholder* adalah meningkatkan kualitas hidup melalui peningkatan kesejahteraan dan kesehatan kepada pemegang saham, manajemen, pelanggan, kreditur, *supplier* dan masyarakat. Kesejahteraan pemegang saham otomatis akan meningkat dengan meningkatnya nilai perusahaan. Meningkatnya citra perusahaan adalah mengubah *image* (pandangan) masyarakat dan pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Dengan demikian, segala aktivitas perusahaan akan memperoleh

kepercayaan dari berbagai pihak dan diharapkan umur hidup perusahaan akan bertambah panjang (Kasmir, 2010;9).

Hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H1a : Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

b. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, harga pasar saham perusahaan juga akan naik (I Made Sudana, 2011;143).

Struktur modal dipengaruhi oleh pajak dan biaya kebangkrutan. Penghematan pajak akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan sedangkan biaya kebangkrutan akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Dengan demikian, penggunaan utang yang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri akan berdampak penurunan nilai perusahaan (I Made Sudana, 2011;152-153).

H1b : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

c. Pengaruh Profitabilitas sebagai variabel Moderasi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, *assets*, dan modal saham tertentu (Mamduh Hanafi, 2004;42). Peran perusahaan tidak hanya memaksimalkan keuntungan, tetapi memaksimalkan utilitas. Ini berarti bahwa perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab ekonomi dan hukum, tetapi juga tanggung jawab sosial kepada masyarakat (Sri Urip, 2014;87). Perusahaan harus menyisihkan keuntungan yang diperoleh kepada

masyarakat dan lingkungannya, melalui tanggung jawab sosial. Tanggung jawab perusahaan tersebut dituangkan dalam Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) (Kasmir, 2010;9). Jika perusahaan rutin melakukan CSR yang konsisten dan rutin, masyarakat bisnis (investor, kreditur, dll) akan makin mengenal perusahaan. Maka permintaan terhadap saham perusahaan akan naik otomatis harga saham perusahaan dan keuntungan perusahaan juga akan meningkat (Totok Mardikanto, 2014;137).

Suatu perusahaan yang memprediksi labanya rendah akan cenderung menggunakan tingkat utang yang rendah. Utang perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Semakin sukses suatu perusahaan, kemungkinan akan menggunakan lebih banyak utang. Perusahaan yang rasional akan menambah utang jika tambahan utang dapat meningkatkan laba. Dengan demikian, investor mungkin akan menawarkan harga saham yang tinggi setelah perusahaan menerbitkan utang untuk membeli kembali saham yang beredar. Investor memandang utang sebagai sinyal dari nilai perusahaan (I Made Sudana, 2011;153)

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan dapat memperkuat pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan semakin rendah profitabilitas perusahaan memperlemah pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H2 : Profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan