

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

#### **1.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut di jual. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa merupakan cerminan dari nilai perusahaan [16]. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Jika kemakmuran pemegang saham terjamin maka sudah pasti nilai dari perusahaan tersebut meningkat [17].

Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Nilai Buku

Nilai buku (*Book Value*) merupakan nilai dari aktiva yang ditunjukkan pada laporan neraca perusahaan. Nilai ini menggambarkan biaya historis aset dari pada nilai sekarang. Sebagai contoh, nilai buku saham preferen suatu perusahaan adalah jumlah yang dibayarkan oleh investor yang awalnya untuk membayar saham tersebut dan jumlah yang diterima oleh perusahaan ketika saham diterbitkan.

2. Nilai Likuiditas

Nilai likuiditas adalah sejumlah uang yang dapat direalisasikan jika aset dijual secara individual dan bukan sebagai bagian dari keseluruhan perusahaan. Contohnya, jika operasional perusahaan dihentikan dan asetnya di bagi serta di jual, maka harga jual tersebut merupakan nilai likuiditas aset.

3. Nilai Harga Pasar

Nilai harga pasar dari suatu aset adalah nilai yang teramati untuk aktiva yang ada di pasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan yang berkerja sama di pasaran, di mana pembeli dan penjual menegosiasikan harga yang diterima untuk aktiva tersebut. Sebagai contoh, harga saham biasa Form Motor Company pada tanggal 5 November 2002 adalah \$8,90. Harga ini di capai oleh sejumlah besar pembeli dan penjual yang berkerja sama di New York Stock Exchange. Dalam hal ini suatu harga pasar ada untuk semua aktiva. Akan tetapi, banyak aktiva yang belum memiliki harag pasar yang jelas karena perdagangan jarang terjadi [18].

Bagi perusahaan yang telah *go public*, maka nilai pasar wajar perusahaan ditentukan mekanisme permintaan dan penawaran di bursa yang tercermin dalam *listing price*. Nilai Perusahaan dapat dihitung dengan berbagai rumus, diantaranya [18]:

1. *Price to Book Value* (PBV) atau *Market Book Value* (MBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
2. *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.
3. *Enterprise Value* (EV) yaitu nilai kapitalisasi pasar yang dihitung dengan total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
4. *Price Earning Ratio* (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan dijual. PER dapat dirumuskan sebagai *price per share / earnings per share*.
5. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.
6. *Market Value* yaitu nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

*Price to Book Value Ratio* merupakan rasio yang penting dalam menghitung nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai Price to Book Value, maka semakin mahal

harga per lembar saham dan begitu pula sebaliknya. Semakin mahal harga saham menunjukkan bahwa semakin tinggi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan menggunakan nilai buku atau *Price to Book Value* (PVB) yaitu membandingkan nilai saham dengan bukunya.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini akan dirumuskan dengan [19]:

$$\text{Price book value (PBV)} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \quad (2.1)$$

*Price to Book Value* (PVB) merupakan salah satu indikator yang dilihat oleh calon investor dalam menentukan perusahaan mana yang memiliki nilai yang tinggi dan bagus untuk investasi. Semakin tinggi nilai *Price to Book Value* (PVB) menunjukkan nilai perusahaan semakin baik sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. *Price to Book Value* (PVB) diatas satu menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan bagus artinya nilai pasar atau harga saham lebih besar daripada nilai buku perusahaan [20]. Sebaliknya, *Price to Book Value* (PVB) dibawah satu menunjukkan nilai perusahaan yang kurang baik dimana harga saham lebih rendah dari nilai bukunya, sehingga minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan juga menurun.

### 2.1.2 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu pertimbangan para investor dalam melakukan investasinya, dimana pertumbuhan dapat menunjukkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang memiliki kesempatan untuk memberikan profitabilitas yang tinggi di masa depan. Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan peningkatan atau penurunan aset perusahaan dalam mempertahankan posisi perusahaan [21]. Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu indikator yang penting bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Pertumbuhan perusahaan memperlihatkan bahwa peningkatan nilai yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan dapat melakukan pengembangan bisnis serta memperluas pangsa pasar sehingga perusahaan akan semakin besar. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Rasio pertumbuhan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan

perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam kejadian-kejadian pada masa yang akan datang [22].

Salah satu bagian penting ketika seorang investor melakukan valuasi adalah menentukan tingkat pertumbuhan yang digunakan sebagai dasar untuk memproyeksi pendapatan dan produktivitas. Ada tiga cara untuk mengestimasi pertumbuhan suatu perusahaan antara lain [23] :

1. Menggunakan rata-rata pertumbuhan historis.

Penggunaan data historis tepat bila dipergunakan pada valuasi perusahaan yang stabil. Ketika melakukan estimasi terhadap tingkat pertumbuhan yang diharapkan, biasanya dimulai dengan melihat sejarah perusahaan. Pertumbuhan masa lalu pada dasarnya bukan merupakan indikator yang baik untuk mengestimasi masa depan, namun dengan melihat pertumbuhan total hutang DER= total ekuitas sebelumnya dapat memberikan informasi yang bernilai untuk mengestimasi pertumbuhan di masa datang.

2. Mempercayai pihak analis riset saham yang selalu mengikuti perkembangan perusahaan.

Analis saham tidak hanya memberikan rekomendasi atas perusahaan, namun juga menyediakan estimasi pertumbuhan *earnings* yang akan datang. Apabila suatu saham perusahaan dimonitor secara terus menerus oleh banyak analis, dan analis tersebut memiliki informasi lebih baik dari pasar, maka proyeksi tingkat pertumbuhan tersebut akan lebih baik daripada menggunakan data historis ataupun hanya berdasarkan pada informasi publik.

3. Estimasi pertumbuhan dengan melihat fundamental perusahaan.

Cara ini sangat bergantung pada berapa besar dana yang diinvestasikan dalam aset-aset baru dan bagaimana kualitas aset tersebut.

Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini akan menggunakan rasio pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset adalah selisih total aset yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dikurangi dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya. Rasio ini merupakan nilai pertumbuhan aset dari tahun ke tahun

untuk mengetahui perubahan aset yang dikelola apabila dibandingkan dengan *return* yang di dapatkan.

Pertumbuhan aset dalam penelitian ini dirumuskan dengan [22]:

$$\text{Perubahan total aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{Total Aktiva}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}} \quad (2.2)$$

Keterangan :

Total Aktiva<sub>t</sub> = Total aktiva tahun berjalan

Total Aktiva<sub>t-1</sub> = Total aktiva tahun sebelumnya

Semakin meningkatnya aset yang dimiliki oleh perusahaan maka diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aset akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari para investor, karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aset yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### 2.1.3 Kepemilikan Manajerial

Konflik kepentingan terjadi ketika perusahaan memiliki aliran kas yang bebas dari investasi perusahaan. Sepatutnya aliran kas tersebut dikembalikan kepada *stakeholder* dalam bentuk dividen, namun seringkali manajer melakukan tindakan yang bertentangan dengan harapan *stakeholder*. Jensen dan meckling (1976) dan Fama dan Jensen (1983) berpandangan bahwa konflik kepenitngan terjadi karena adanya pemisahan antara kontrol dan manajemen, perbedaan ini menyebabkan terjadinya ketimpangan informasi antara pihak-pihak dalam perusahaan yang mana mereka lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan mencapai tujuan awal yaitu memaksimalkan nilai *stakeholder*. Dalam kajiannya Jensen dan meckling menyebutkan perusahaan dapat menyeimbangkan kepentingan antara *agent* dan *principal* dengan memberikan hak kepada *insider* untuk memiliki aset perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial dalam struktur kepemilikan perusahaan akan membatasi tindakan manajer untuk melakukan aktivitas yang merugikan perusahaan dan mendorong mereka untuk lebih berhati-hati dalam keputusan investasi karena mereka akan menanggung akibat dari keputusannya. Menurutnya perikaku oportunistik manajer ini akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan dimana

manajer sebagai pemilik perusahaan juga akan berperan aktif dalam memonitor tindakan para manajemen perusahaan yang pada akhirnya akan menaikkan nilai perusahaan. Dalam pandangan *corporate governance* struktur kepemilikan merupakan kepentingan elemen penting yang akan mengatasi konflik kepentingan antara *shareholder* dan manajer [24].

Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan akan memiliki motivasi berbeda dalam hal mengawasi atau memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk memengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya akan dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan melalui dua sudut pandang, yaitu pendekatan keagenan dan pendekatan ketidakseimbangan. Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu instrument atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan di antara beberapa klaim terhadap sebuah perusahaan. Pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insider* dengan *outsider* melalui pengungkapan informasi di dalam perusahaan [25].

Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diukur sesuai dengan persentase jumlah saham yang proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dirumuskan dengan [25]:

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\% \quad (2.1)$$

Peningkatan kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka akan mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara optimal untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri sebagai salah satu pemegang saham.

#### 2.1.4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi pemerintah atau swasta. Kepemilikan institusi dapat meliputi kepemilikan oleh perusahaan asuransi, keuangan, atau perusahaan non keuangan baik oleh lembaga dalam negeri atau asing [24]. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau mendorong atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada investasi yang dilakukan [25].

Berikut ini bagian identifikasi berbagai *institusional arrangements* yang diperlukan dalam mendukung kesuksesan implementasi *governance* [26] :

1. Diperlukan sistem hukum yang andal termasuk sistem pengadilan yang independen dan bebas dari korupsi, kolusi, dan nepotisme, pertimbangan yang sehat dan dapat ditegakkan, serta bebas dari intervensi pemerintah dan politik.
2. Dibutuhkan pasar modal yang likuid, memenuhi standard dan kualifikasi internasional serta mendorong munculnya investor institusi.
3. Ketersediaan lembaga keuangan yang andal, termasuk *stock broker*, dukungan terhadap proses penambahan saham baru dan *financial adviser*.
4. Penguatan otoritas regulator pasar keuangan terutama pasar modal seperti otoritas jasa keuangan (OJK) di Indonesia.
5. Dorongan untuk memfasilitasi pengungkapan informasi yang komprehensif dengan tingkat transparansi yang semakin tinggi.
6. Terdapat asosiasi profesi akuntan dan asosiasi profesi legal yang memiliki reputasi yang diakui secara internasional, mampu untuk mendisiplinkan anggota profesi mereka, dan menjamin kepatuhan terhadap standar akuntansi dan kebutuhan legal dalam mendukung implementasi CG yang sehat.
7. Diperlukan akuntan publik yang profesional seperti BOD/Dewan Komisaris dan Sekretaris perusahaan dengan kualifikasi tinggi serta disiplin.
8. Ketersediaan lembaga pendidikan profesi yang mampu memberikan pendidikan dan pelatihan dalam bidang CG untuk kualifikasi yang relevan.

9. Organisasi konsultan yang mampu dan andal dalam memberikan advis kepada perusahaan dan dewan komisaris.
10. Tersedianya pelatihan keuangan dan CG serta pengembangan pendidikan profesional yang berkelanjutan.
11. Ketersediaan hasil riset dan publikasi hasil riset terkait isu CG, baik berupa implikasi kebijakan CG maupun hasil penelitian empiric yang b dapat di terapkan.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional untuk mencegah perilaku *opportunistic* manager. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur sesuai dengan seberapa besar persentase kepemilikan institusional dalam struktur perusahaan. Kepemilikan institusional dalam penelitian ini dirumuskan dengan [25]:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\% \quad (2.2)$$

Semakin besar kepemilikan institusional maka para pemegang saham akan dapat memonitor kinerja tim manajemen secara efektif, kinerja manajemen yang meningkat akan menguntungkan bagi pemegang saham karena mereka akan mendapatkan keuntungan berupa dividen.

### 2.1.5 *Corporate Social Responsibility* (CSR)

*Corporate social responsibility* (CSR) merupakan tanggung jawab sebuah perusahaan terhadap keputusan dan kegiatan bagi masyarakat dan lingkungan. *Corporate social responsibility* (CSR) dapat diwujudkan dalam perilaku transparan dan etis, yang sejalan dengan konsep pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat dengan mempertimbangkan harapan para pemangku kepentingan (stakeholder), sejalan dengan hukum yang berlaku serta norma perilaku internasional. Pelaksanaan *Corporate social responsibility* (CSR) dapat memperkuat kelangsungan hidup perusahaan, dengan membangun kerjasama antar pemangku kepentingan (stakeholder) yang difasilitasi perusahaan melalui penyusunan program pengembangan masyarakat disekitar perusahaan [27].



*Corporate social responsibility* (CSR) akan memberikan manfaat dalam jangka panjang bagi semua pihak perusahaan, masyarakat, dan pemerintah. Berikut ini merupakan manfaat dalam jangka panjang bagi semua pihak :

a. Manfaat bagi Perusahaan

Manfaat yang jelas bagi perusahaan jika perusahaan memberikan *Corporate social responsibility* (CSR) adalah munculnya citra positif dari masyarakat akan kehadiran perusahaan di lingkungannya. Kegiatan perusahaan dalam jangka panjang akan dianggap sebagai kontribusi yang positif bagi masyarakat. Selain itu membantu perekonomian masyarakat, perusahaan juga akan dianggap bersama masyarakat membantu dalam mewujudkan keadaan yang lebih baik di masa yang akan datang. Akibatnya, perusahaan justru akan memperoleh tanggapan yang positif setiap kali akan menawarkan produk untuk dibeli masyarakat, tetapi jika dianggap menawarkan sesuatu yang akan membawa perbaikan bagi masyarakat.

b. Manfaat bagi Masyarakat

Manfaat bagi masyarakat dari *Corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan sangatlah jelas. Selain bahwa beberapa kepentingan masyarakat diperhatikan oleh perusahaan, masyarakat juga akan mendapatkan pandangan baru mengenai hubungan perusahaan dan masyarakat yang barangkali selama ini hanya sekedar dipahami sebagai hubungan produsen-konsumen, atau hubungan antar penjual dan pembeli saja. Masyarakat akan memiliki pandangan baru bahwa hubungan masyarakat dan hubungan bisnis perlu diarahkan untuk kerja sama yang saling menguntungkan kedua belah pihak. Hubungan masyarakat dan dunia bisnis tak lagi dipahami sebagai hubungan antara pihak yang mengeksploitasi dan pihak yang tereksplotasi, tetapi hubungan kemitraan dalam membangun masyarakat lingkungan yang lebih baik. Tidak hanya di sector perekonomian, tetapi juga dalam sector sosial, pembangunan dan lain lain.

c. Manfaat bagi Pemerintah

Manfaat bagi pemerintah dengan adanya *Corporate social responsibility* (CSR) dari pemerintah juga sangatlah jelas. Pemerintah pada akhirnya tidak hanya berfungsi sebagai wasit yang menetapkan aturan main dalam hubungan

masyarakat dengan dunia bisnis, dan memberikan sanksi bagi pihak yang melanggarnya. Pemerintah sebagai pihak yang mendapat legitimasi untuk mengubah tatanan masyarakat ke arah yang lebih baik mendapatkan partner dalam mewujudkan tatanan masyarakat tersebut. Sebagian tugas pemerintah dapat dijalankan oleh anggota masyarakat, dalam hal perusahaan atau organisasi bisnis.

*Corporate social responsibility* (CSR) adalah komitmen perusahaan untuk memberikan kontribusi jangka panjang terhadap satu *issue* tertentu di masyarakat atau lingkungan untuk dapat menciptakan lingkungan yang lebih baik. Kontribusi dari perusahaan bisa berupa hal, misalnya: bantuan dana, bantuan tenaga ahli dari perusahaan, bantuan berupa barang, dan lain-lain [28].

Berikut ini adalah table kategori pengungkapan menurut GRI G4 dapat diuraikan pada table berikut [29]:

**Tabel 2. 1 Kategori Pengungkapan menurut GRI G4**

<b>KATEGORI EKONOMI</b>		
Kinerja Ekonomi	EC1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan
	EC2	Implikasi finansial dan risiko serta peluang
	EC3	Cakupan kewajiban organisasi atas program
	EC4	Bantuan financial yang diterima dari
Keberadaan Pasar	EC5	Rasio upah standar pegawai pemula (entry level) menurut gender di bandingkan dengan upah minimum regional di lokasi lokasi operasional yang signifikan.
	EC6	Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat local di lokasi oprasi yang signifikan.
Dampak Ekonomi Tidak Langsung	EC7	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan.
	EC8	Dampak ekonomi yang tidak langsung yang signifikan, termasuk besarnya dampak
Praktek pengadaan	EC9	Perbandingan dari pembelian pemasok local di operasional yang signifikan.
<b>KATEGORI LINGKUNGAN</b>		
Bahan	EN1	Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau volume.
	EN2	Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang.
Energi	EN3	Konsumsi energy dalam organisasi
	EN4	Konsumsi energy diluar organisasi
	EN5	Intensitas energy
	EN6	Pengurangan konsumsi energi
Air	EN7	Konsumsi energy diluar organisasi
	EN8	Total pengambilan air berdasarkan sumber
	EN9	Suber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
	EN10	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali

Sambungan Tabel 2.1

Keanekaragaman hayati	EN11	Lokasi-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola didalam, atau yang berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung.
	EN12	Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung.
	EN13	Habitat yang dilindungi di pulihkan
	EN14	Jumlah total spesies dalam iucn red list dan spesies dalam daftar spesies yang dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi oprasional, berdasarkan tingkat resiko kepunahan.
Emisi	EN15	Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung (cakupan 1)
	EN16	Emisi gas rumah kaca (GRK) energi tidak langsung (cakupan 2)
	EN17	Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung lainnya (cakupan 3)
	EN18	Intensitas emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN19	Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN20	Emisi bahan perusak ozon (BPO)
Efluen dan Limbah	EN21	NOX, SOX, dan emisi udara signifikan lainnya
	EN22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan.
	EN23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangannya. Jumlah dan volume total tambahan signifikan.
	EN24	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi basel 2 lampiran I, II, III, dan VIII yang diangkut, dimpor, diekspor, atau diolah, dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional.
	EN25	Identitas, ukuran, status lindung dan nilai keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkait dampak dari pembuangan dan air limpasan dari organisasi.
	EN26	
Produk dan Jasa	EN27	Tingkat mitigasi dampak terhadap lingkungan produk dan jasa.
	EN28	Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasi menurut kategori.
Kepatuhan	EN29	Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpastian terhadap UU dan peraturan lingkungan.
Transportasi	EN30	Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi dan pengangkutan tenaga kerja
Lain-lain	EN31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenis
Asesmen pemasok atas lingkungan	EN32	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan
	EN33	Dampak lingkungan negatif signifikan aktual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil.

Sambungan Tabel 2.1

Mekanisme pengaduan masalah lingkungan	EN34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
<b>KATEGORI SOSIAL</b>		
<b>SUB-KATEGORI PRAKTEK KETENAGAKERJAAN DAN KENYAMAN BEKERJA</b>		
Kepegawaian	LA1	Jumlah total dan tingkat perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan menurut kelompok umur, gender, dan wilayah
	LA2	Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purnawaktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paru waktu, berdasarkan lokasi operasi yang signifikan.
	LA3	Tingkat kembali bekerja dan tingkat retensi setelah cuti melahirkan menurut gender.
Hubungan industrial	LA4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama.
Kesehatan dan Keselamatan kerja VV	LA5	Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama formal manajemen pekerja yang membantu mengawasi dan memberikan saran program kesehatan dan memberikan saran program kesehatan
	LA6	Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang, dan kemangkiran, serta jumlah total kematian akibat kerja, menurut daerah dan gender
	LA7	Pekerja yang sering terkena atau beresiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka.
	LA8	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja.
Pelatihan dan Pendidikan	LA9	Jam pelatihan rata-rata per tahun per karyawan menurut gender dan menurut kategori karyawan
	LA10	Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung keberlanjutan kerja karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti
	LA11	Persentase karyawan yang menerima review kinerja dan pengembangan karier secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan
keberagaman dan kesetaraan peluang	LA12	Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya
Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-laki	LA13	Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan
Asesmen Pemasok Terkait Praktik Ketenagakerjaan	LA14	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan.
	LA15	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil.
	LA16	Jumlah pengaduan tentang praktik ketenagakerjaan yang di ajukan, di tangani, dan di selesaikan melalui pengaduan resmi.

Sambungan Tabel 2.1

<b>SUB-KATEGORI : HAK ASASI MANUSIA</b>		
Investasi	HR1	Jumlah total dan persentase perjanjian dan kontrak investasi yang signifikan yang menyertakan klausul terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasarkan hak asasi manusia
	HR2	Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan aspek hak asasi manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih.
Non-diskriminasi	HR3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan korektif yang diambil
kebebasan berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama	HR4	Operasi pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau berisiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja sama, dan tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut.
pekerja anak	HR5	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan eksploitasi pekerja anak dan tindakan yang diambil untuk berkontribusi dalam penghapusan pekerja anak yang efektif
pekerja paksa atau Wajib Kerja	HR6	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala bentuk pekerja paksa atau wajib kerja
praktik pengamanan	HR7	Persentase petugas pengamanan yang dilatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia diorganisasi yang relevan dengan operasi
hak adat	HR8	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
Asesmen	HR9	Jumlah total dan persentase operasi yang telah melakukan review atau asesmen dampak hak asasi manusia
asesmen pemasok atas hak asasi manusia	HR10	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia.
	HR11	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Masalah Hak Asasi Manusia	HR12	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal
<b>SUB-KATEGORI : MASYARAKAT</b>		
Masyarakat Lokal	SO1	
	SO2	Persentase operasi dengan pelibatan masyarakat lokal, asesmen dampak, dan program pengembangan yang diterapkan. Operasi dengan dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat lokal.

Sambungan Tabel 2.1

Anti-Korupsi	SO3	Jumlah total dan persentase oprasi yang dinilai terhadap resiko terkait dengan korupsi dan risiko signifikan yang teridentifikasi.
	SO4	Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi.
	SO5	Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil.
Kebijakan Publik	SO6	Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima/penerima manfaat.
Anti Persaingan	SO7	Jumlah total tindakan hukum terkait antipersaingan anti-trust, serta praktik monopoli dan hasilnya.
Kepatuhan	SO8	Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang
Asesmen Pemasok Atas Dampak Terhadap Masyarakat	SO9	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria untuk dampak terhadap masyarakat.
	SO10	Dampak negative actual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil.
Mekanisme Pengaduan Dampak Terhadap Masyarakat	SO11	Jumlah pengaduan terhdap tentang dampak masyarakat yang diajukan ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi.
<b>SUB-KATEGORI: TANGGUNG JAWAB ATAS PRODUK</b>		
kesehatan keselamatan pelanggan	PR1	Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan.
	PR2	Total jumlah insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasasepanjang daur hidup, menurut jenis.

Sambungan Tabel 2.1

Pelabelan Produk dan Jasa	PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis.
	PR4	Jumlah total insiden ketidak patuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa menurut jenis hasil.
	PR5	Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan
Komunikasi Pemasaran	PR6	Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan.
	PR7	Jumlah total insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi, dan sponsor, menurut jenis hasil.
Privasi Pelanggan	PR8	Jumlah total keluhan yang terbukti terkait dengan pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan.
Kepatuhan	PR9	Nilai moneter denda yang signifikan atas ketidakpatuhan terhadap undang undang dan peraturan terkait.

Bentuk pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam pemelitian ini dirumuskan dengan [27]:

$$CSR_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j} \quad (2.3)$$

Keterangan :

$CSR_j$  : *Corporate Social Responsibility index* perusahaan j

$\sum X_{ij}$  : Total item yang diungkapkan perusahaan

$n_j$  : Jumlah item pengungkapan

### 2.1.6 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan distribusi oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya yang didasarkan pada laba perusahaan. Pemegang saham memiliki hak untuk bagian dari proporsional dari setiap dividen di mana saham dalam suatu kelas tertentu akan menerima dividen yang sama [30]. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham terdiri dari beberapa jenis, diantaranya: [31]

### 1. Dividen Tunai

Dividen tunai yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

### 2. Dividen Harta

Dividen harta yaitu bagian dari laba perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.

### 3. Dividen Skrip atau Dividen Utang

Dividen skrip yaitu bagian laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup, walaupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada pemegang saham.

### 4. Dividen saham

Dividen saham yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.

### 5. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan dalam perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada laba yang akan ditahan untuk



kemudian di investasikan Kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan [32]. Pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham. Sebaliknya, jika laba ditahan diperbesar, dividen harus dikurangi yang akan menurunkan kekayaan pemegang saham [33].

Kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Apabila perusahaan memilih membagi laba sebagai dividen, tentunya akan mengurangi laba yang akan ditahan. Dampak selanjutnya akan mengurangi kemampuan sumber dana internal, semikian sebaliknya apabila perusahaan memilih menahan laba, maka akan memperkuat atau memperbesar sumber dana internal [34].

Berikut adalah beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen [32]:

#### 1. Peluang investasi

- a. Jumlah peluang investasi yang menguntungkan yang akan menghasilkan sasaran rasio pembayaran dividen yang rendah
- b. Kemungkinan mempercepat atau menunda proyek. Kemampuan untuk mempercepat atau menunda proyek akan memungkinkan perusahaan lebih patuh pada kebijakan dividen yang stabil.

#### 2. Sumber-sumber Modal Alternatif

Sumber modal alternatif terdiri dari biaya penjualan saham baru, kemampuan untuk mensubstitusi uang dengan ekuitas, dan pengendalian. Sumber-sumber modal alternatif akan memungkinkan perusahaan lebih patuh pada kebijakan dividen yang stabil.

Dalam penelitian ini kebijakan dividen akan di proksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR menunjukkan rasio dividen yang dibagikan perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan [20]. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dirumuskan dengan [35]:

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\% \quad (2.6)$$

Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan semakin menguntungkan bagi para pemegang saham. Namun, bagi pihak manajemen tidak mengharapkan hal tersebut terjadi karena dapat memperlemah keuangan internal sehingga laba ditahan akan semakin berkurang. Di sisi lain, semakin kecil *dividend payout ratio* maka akan merugikan bagi pihak pemegang saham dan menguntungkan perusahaan melalui *internal financial* yang semakin kuat.

### 2.1.7 Leverage (DER)

*Leverage* menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang [36]. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage*, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa banyak utang yang layak diambil dan darimana sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang [37].

Penggunaan rasio *leverage* yang baik akan memberikan manfaat bagi perusahaan untuk menghadapi segala kemungkinan yang terjadi. Berikut merupakan beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* [21] diantaranya :

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur)
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka Panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara itu, manfaat dari rasio *leverage* adalah :

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka Panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Secara umum terdapat 5 (lima) jenis rasio *leverage* yang sering digunakan oleh perusahaan, menurut kasmir [21] diantaranya :

1. *Debt to Total Asset Ratio* (DAR)

Rasio ini juga disebut sebagai *debt ratio*. *Debt ratio* merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan dengan total aktiva.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. DER merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur.

3. *Time Interest Earned Ratio*

Rasio ini juga disebut dengan rasio kelipatan. *Time interest earned ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

4. *Fixed Charge Coverage Ratio*

Rasio ini juga disebut dengan rasio menutup beban tetap. Rasio ini menyerupai *time interest earned ratio*, hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Rasio *fixed charge coverage* ini

mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman dan sewa.

#### 5. *Long-term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini merupakan rasio utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka Panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka Panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. *Long-term debt* merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari utang jangka Panjang, seperti obligasi.

Dalam penelitian ini rasio *leverage* akan di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang perusahaan semakin besar dengan total ekuitas, hal ini akan sangat mengkhawatirkan karena semakin besar hutang maka semakin besar pula resiko keuangan perusahaan dan beban yang harus dibayarkan perusahaan kepada pihak luar (kreditor) namun jika Semakin rendah DER hal ini akan menunjukkan akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang [21]. *Leverage* dalam penelitian ini dirumuskan dengan [21]:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \quad (2.7)$$

#### 2.1.8 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dapat di definisikan sebagai usaha untuk menilai perusahaan berdasarkan jumlah asset, jumlah penjualan dan nilai pasar saham [38]. Ukuran perusahaan akan sangat penting bagi investor dan kreditor karna akan dikaitkan dengan resiko investasi yang dilakukan. Tingkat kepercayaan investor juga dapat diukur melalui ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan maka akan

semakin dikenal oleh publik yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Seorang investor akan cenderung lebih tertarik pada perusahaan dengan skala besar karena perusahaan tersebut cenderung memiliki kondisi yang stabil. Hal ini menarik investor untuk memiliki saham di perusahaan, dan akan menyebabkan kenaikan harga saham di pasar modal. Perusahaan yang besar biasanya memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang bisa dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. [38]

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Jika pengertian ini dihubungkan dengan perusahaan atau organisasi, maka ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi. Pada dasarnya, ukuran perusahaan terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*) [38].

Ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin akan timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi [38].

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset ataupun total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualan 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.

Investor juga akan lebih merespon secara positif terhadap perusahaan besar sehingga akan mempercayai kualitas laporan keuangan bagi perusahaan yang berskala besar. Perusahaan yang berskala besar memiliki kemampuan biaya yang lebih banyak untuk pengungkapan yang lebih luas, untuk mempertahankan citra dan reputasi yang baik, untuk membuat keputusan investasi yang lebih besar, serta untuk menjaga loyalitas dan karyawan yang potensial.

Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya perusahaan yang semakin besar. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah, kebutuhan terhadap sumber daya perusahaan juga semakin kecil. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan [38].

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan akan dinyatakan dalam jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dirumuskan dengan [39]:

$$Size = \ln \text{ Total Aktiva} \quad (2.8)$$

Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka lebih banyak mendapatkan perhatian dari investor, kreditur maupun para pemakai informasi keuangan lainnya dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset yang sedikit. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional di perusahaan.

## 2.2. Review Peneliti Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian, antara lain :

### 1. Asna Nandita, Rita Kusmawati

Asna Nandita, Rita Kusmawati melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Size, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Metode penelitian yang digunakan

adalah metode penentuan sampel dengan *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 23 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Profitabilitas, Leverage, Size, dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, Leverage, Size, dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan [13].

2. Dessy Kumala Dewi, Amries R. Tanjung, dan Novita Indrawati

Dessy Kumala Dewi, Amries R. Tanjung, dan Novita Indrawati melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)”. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan total sampel sebanyak 73 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, *Free Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kebijakan hutang tidak bisa memoderasi pengaruh hubungan *free cash flow* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sementara kebijakan hutang bisa memoderasi pengaruh hubungan *investment opportunity set* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan [40].

3. Eli Safrida

Eli Safrida melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. Objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2009. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier

berganda dengan total sampel sebanyak 115 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sementara itu, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan [4].

4. Endang Sepriani Simangunsong, Herman Karamoy, dan Rudy J. Pusung  
Endang Sepriani Simangunsong, Herman Karamoy, dan Rudy J. Pusung melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Objek penelitian ini adalah semua perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan total sampel sebanyak 19 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [7].
5. Feby Arianty, Siti Nurlaela, Anita Wijayanti  
Feby Arianty, Siti Nurlaela, Anita Wijayanti melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara periode 2014-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Objek penelitian ini adalah perusahaan Batu Bara yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan total sampel sebanyak 12 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan



sementara itu, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan [15].

6. Fella Eka Darmayanti, Fauzi Sanusi, Ika Utami Widya

Fella Eka Darmayanti, Fauzi Sanusi, Ika Utami Widya melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)”. Objek penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2011-2015. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan total sampel sebanyak 12 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [5].

7. Fitra Dwi Rahmadani, Sri Mangesti Rahayu.

Fitra Dwi Rahmadani, Sri Mangesti Rahayu melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2013-2015”. Objek penelitian ini adalah perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan total sampel sebanyak 35 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sementara itu, *Good Corporate Governance* (GCG), berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan [12].

8. Kadek Ria Citra Dewi, I Gede Sanica

Kadek Ria Citra Dewi, I Gede Sanica melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan

Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI”. Objek penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan total sampel sebanyak 28 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sementara itu, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan [6].

9. Lidya Martha, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti dan Yulia Safitri

Lidya Martha, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti dan Yulia Safitri melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Objek penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan total sampel sebanyak 6 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan [41].

10. Martha Ayerza

Martha Ayerza melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di LQ 45 periode 2015-2017”. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada index LQ45 di BEI periode 2015-2017. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan total sampel sebanyak 24 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas, struktur modal,

dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan [42].

11. Nelly Agstina Musabbihan, Ni Ketut Purnawati

Nelly Agstina Musabbihan, Ni Ketut Purnawati melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Pemediasi”. Objek penelitian ini adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2012-2016. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan total sampel sebanyak 14 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu struktur modal mampu memediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan struktur modal tidak mampu memediasi antara pengaruh kebijakan dividen dengan nilai perusahaan [10].

12. Ni Putu Ira Kartika Dewi, Nyoman Abudanti

Ni Putu Ira Kartika Dewi, Nyoman Abudanti melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi”. Objek penelitian ini adalah perusahaan industry barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Metode penelitian yang digunakan adalah metode pendekatan kuantitatif dengan bentuk asosiatif dengan total sampel sebanyak 21 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Leverage* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan [43].

13. Nuryanita Rusiah, Rony Malavia Madani, M. Khoirul ABS

Nuryanita Rusiah, Rony Malavia Madani, M. Khoirul ABS melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Objek penelitian ini adalah perusahaan Industri Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan total sampel sebanyak 14 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu struktur modal, ukuran perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan [14].

14. Reza Zulfikar Alza, A.A. Gde Satra Utama

Reza Zulfikar Alza, A.A. Gde Satra Utama melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Resiko Bisnis Sebagai Variabel Pemoderasi”. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI indeks LQ45 tahun 2010-2015. Metode penelitian yang digunakan adalah metode pendekatan kuantitatif dengan total sampel sebanyak 16 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [11].

15. Rida Ariani, Riana Sitawati dan Sam’ani

Rida Ariani, Riana Sitawati dan Sam’ani melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Pengungkapan CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variable Moderasi”. Objek penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan total sampel sebanyak 148 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan CSR dan GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG berpengaruh

signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, CSR berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan [8].

16. Rivandi Pradana dan Ida Bagus Putra Astika

Rivandi Pradana dan Ida Bagus Putra Astika melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Penerapan *Good Corporate Governance*, dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan”. Objek penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan total sampel sebanyak 41 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan penerapan GCG Pengungkapan CSR dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan GCG berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, CSR berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan [9].

**Tabel 2. 2 Review Penelitian Terdahulu**

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Asna Nandita, Rita Kusmawati [13]	“Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Size, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”.	<p><u>Variabel Dependen</u> :</p> <p>Nilai Perusahaan</p> <p><u>Variabel Independen</u> :</p> <p>a. Leverage b. Size c. Kebijakan Dividen</p>	<p><u>Secara Simultan</u> :</p> <p>Profitabilitas, Leverage, Size, dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p><u>Secara Parsial</u> :</p> <p>Profitabilitas, Leverage, Size, dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.</p>

Lanjutan Tabel 2.2

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Dessy Kumala Dewi, Amries R. Tanjung, dan Novita Indrawati 2018 [40]	“Analisis Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Investment Opportunity Set</i> , Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)”.	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u> : a. <i>Free cash flow</i> b. <i>Investment Opportunity</i> c. Ukuran perusahaan d. Kepemilikan manajerial  <u>Variabel Moderasi:</u> Kebijakan Hutang	Secara Simultan : <i>Investment opportunity</i> , ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : a. <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. b. <i>investment opportunity set</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. c. kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. d. kebijakan hutang tidak bisa memoderasi pengaruh signifikan hubungan <i>free cash flow</i> dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. e. kebijakan hutang bisa memoderasi pengaruh hubungan <i>investment opportunity set</i> dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
Eli Safrida [4]	“Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”.	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u> : a. Struktur Modal b. Pertumbuhan Perusahaan c. Profitabilitas d. Ukuran perusahaan.	Secara Simultan : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : a. Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. b. ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Lanjutan Tabel 2.2

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Endang Sepriani Simangunso ng, Herman Karamoy, dan Rudy J. Pusung 2018 [7]	“Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u> : a. Struktur Modal b. Kepemilikan Institusional	<u>Secara Simultan</u> : struktur modal dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : a. Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. b. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Feby Arianty, Siti Nurlaela, Anita Wijayanti [15]	“Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan pada Pertambangan Batu Bara periode 2014-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u> : a. Kepemilikan Manajerial b. Kepemilikan Institusional c. <i>Corporate Social Responsibility</i>	<u>Secara Simultan</u> : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : a. Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan Kepemilikan Institusional, <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.
Fella Eka Darmayanti, Fauzi Sanusi, Ika Utami Widya [5]	“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)”.	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u> : a. Kepemilikan Manajerial b. Kepemilikan Institusional Kebijakan Hutang	<u>Secara Simultan</u> : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : a. Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Lanjutan Tabel 2.2

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Fitra Dwi Rahmadani, Sri Mangesti Rahayu [12]	“Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2013-2015”.	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u> : a. <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) b. Profitabilitas <i>Leverage</i>	Secara Simultan : <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), Profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : a. Profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. b. <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.
Kadek Ria Citra Dewi, I Gede Sanica [6]	“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI”.	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u> : a. Kepemilikan Manajerial Pengungkapan CSR	Secara Simultan : Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : a. Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.
Lidya Martha, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti dan Yulia Safitri 2018 [41]	“Pengaruh Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”.	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u> : a. Profitabilitas Kebijakan Dividen	Secara Simultan : Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <u>Secara Parsial</u> : a. profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. b. kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.
Martha Ayerza 2019 [42]	“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di LQ 45 periode 2015-2017”.	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u> : a. Profitabilitas b. Struktur modal Kebijakan dividen	Secara Simultan : profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan



Lanjutan Tabel 2.2

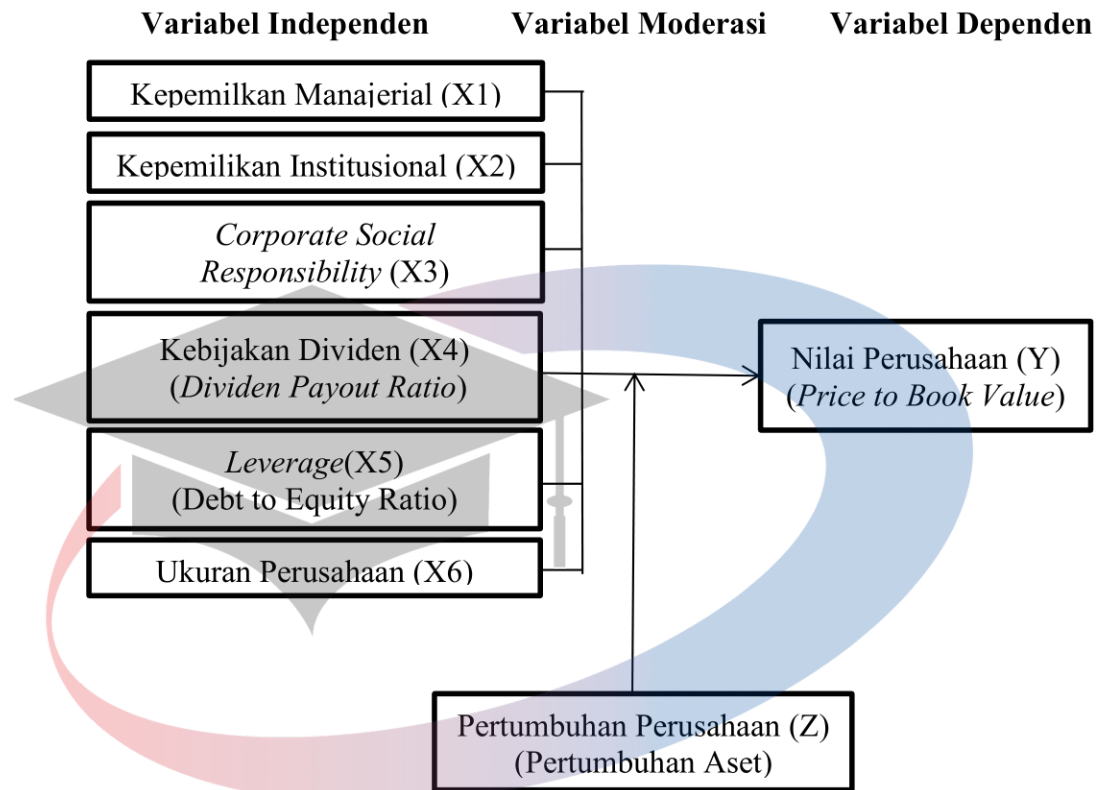
Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Nelly Agstina Musabbihan, Ni Ketut Purnawati [10]	“Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Pemediasi”.	<p><u>Variabel Dependen</u> :</p> <p>Nilai Perusahaan</p> <p><u>Variabel Independen</u> :</p> <p>a. Profitabilitas</p> <p>b. Kebijakan dividen</p> <p><u>Variabel Mediasi:</u> Struktur Modal</p>	<p><u>Secara Simultan</u> :</p> <p>Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p><u>Secara Parsial</u> :</p> <p>a. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>b. struktur modal mampu memediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan struktur modal tidak mampu memediasi antara pengaruh kebijakan dividen dengan nilai perusahaan</p>
Nelly Agstina Musabbihan, Ni Ketut Purnawati [10]	“Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Pemediasi”.	<p><u>Variabel Dependen</u> :</p> <p>Nilai Perusahaan</p> <p><u>Variabel Independen</u> :</p> <p>c. Profitabilitas</p> <p>d. Kebijakan dividen</p> <p><u>Variabel Mediasi:</u> Struktur Modal</p>	<p><u>Secara Simultan</u> :</p> <p>Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p><u>Secara Parsial</u> :</p> <p>c. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>d. struktur modal mampu memediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan struktur modal tidak mampu memediasi antara pengaruh kebijakan dividen dengan nilai perusahaan</p>
Ni Putu Ira Kartika Dewi, Nyoman Abudanti [43]	“Pengaruh <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi”.	<p><u>Variabel Dependen</u> :</p> <p>Nilai Perusahaan</p> <p><u>Variabel Independen</u> :</p> <p>a. <i>Leverage</i></p> <p>b. Ukuran Perusahaan</p> <p><u>Variabel Mediasi:</u> Profitabilitas</p>	<p><u>Secara Simultan</u> :</p> <p><i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p><u>Secara Parsial</u> :</p> <p>a. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p><i>Leverage</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan</p>

Lanjutan Tabel 2.2

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Nuryanita Rusiah, Rony Malavia Madani, M. Khoirul ABS [14]	“Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u> : a. Struktur modal b. Pertumbuhan Perusahaan c. Ukuran Perusahaan Profitabilitas	<u>Secara Simultan</u> : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : a. pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. struktur modal, ukuran perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
Reza Zulfikar Alza, A.A. Gde Satra Utama [11]	“Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Resiko Bisnis Sebagai Variabel Pemoderasi”.	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u> : a. Kebijakan Pendanaan b. Kebijakan Investasi c. Kebijakan Dividen  <u>Variabel Moderasi</u> : Resiko Bisnis	<u>Secara Simultan</u> : Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : a. Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
Rida Ariani, Riana Sitawati dan Sam’ani [8]	“Pengaruh Pengungkapan CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variable Moderasi”.	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u> : a. CSR b. GCG  <u>Variabel Moderasi</u> : Profitabilitas	<u>Secara Simultan</u> : CSR dan GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial</u> : a. CSR berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. b. GCG berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.
Rivandi Pradana dan Ida Bagus Putra Astika 2019 [9]	“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> , dan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> pada Nilai Perusahaan”.	<u>Variabel Dependen</u> : Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u> : a. Ukuran Perusahaan b. GCG CSR	<u>Secara Simultan</u> : penerapan GCG Pengungkapan CSR dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <u>Secara Parsial</u> : a. Ukuran perusahaan dan GCG yang di proksikan dengan Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. CSR berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

### 1.3 Kerangka Konseptual

Berikut adalah kerangka konseptual pada penelitian ini:



**Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual**

Dalam penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan yang yang diproksikan dengan *price to book value*. Sedangkan variabel moderasi dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan aset. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility*, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* dan *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan.

### 2.4. Pengembangan Hipotesis

#### 2.4.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Kepemilikan manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan membuat manajer ikut merasakan

manfaat dan kerugian dari pengambilan keputusan yang salah. Konflik antara kepentingan dan manajer dengan pemilik menjadi semakin besar ketika kepemilikan manajer terhadap perusahaan semakin kecil. Manajer berusaha memaksimalkan dirinya di bandingkan kepentingan perusahaan, sebaliknya semakin besar kepemilikan manajer di dalam perusahaan maka akan semakin besar maka semakin produktif tindakan manager dalam memaksimalkan nilai perusahaan [25]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan [5].

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan bertumbuh, dan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan akan menurun apabila perusahaan tidak bertumbuh karna semakin meningkatnya pertumbuhan perusahaan akan menjadikan kepentingan manajer akan sejalan dengan pemegang saham sehingga dapat mengurangi biaya yang harus dikeluarkan untuk melakukan tindakan pengawasan terhadap tindakan manajer agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham atau dengan kata lain menekan dan mengurangi biaya agensi. Besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya lebih giat unuk memenuhi kepentingan pemegang saham dan juga dirinya sendiri. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1<sub>a</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2<sub>a</sub> : Pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

#### **2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi pemerintah atau swasta. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional untuk mencegah perilaku *opportunistic* manager [25]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan [5].

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan akan meningkat apabila pertumbuhan perusahaannya meningkat, dan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan akan menurun apabila perusahaan tidak bertumbuh. Ini karena perubahan aset suatu perusahaan baik itu berupa peningkatan maupun penurunan dapat menandakan bahwa suatu perusahaan berkembang atau tidak. Investor yang memperoleh informasi mengenai pertumbuhan perusahaan yang diindikasikan melalui peningkatan total aktiva suatu perusahaan akan mendapat respon baik di pasar, sehingga dapat meningkatkan harga saham atau mencerminkan nilai perusahaan meningkat, dan investor akan terdorong untuk memiliki kepemilikan institusional di perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajer dan mengurangi perilaku oportunistik manajer. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1<sub>b</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2<sub>b</sub> : Pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.

#### **2.4.3 Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* Terhadap Nilai perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

*Corporate social responsibility (CSR)* merupakan tanggung jawab sebuah perusahaan terhadap keputusan dan kegiatan bagi masyarakat dan lingkungan. Pelaksanaan *Corporate social responsibility (CSR)* dapat memperkuat kelangsungan hidup perusahaan, dengan membangun kerjasama antar pemangku kepentingan (stakeholder) yang difasilitasi perusahaan melalui penyusunan program pengembangan masyarakat disekitar perusahaan. Adanya *Corporate social responsibility (CSR)* akan memberikan manfaat dalam jangka panjang bagi semua pihak perusahaan, masyarakat, dan pemerintah [27]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan [8].

Pengaruh *Corporate social responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan akan meningkat apabila pertumbuhan perusahaan juga meningkat, perusahaan yang

memiliki pertumbuhan yang baik dapat menjamin keberlangsungan kegiatan ekonominya oleh karena itu, perusahaan akan melakukan pengungkapan yang lebih terkait dengan tanggung jawab sosial yang telah dilaksanakan guna memperlihatkan keunggulan perusahaan yang mampu bertumbuh sehingga mampu menghadapi persaingan dalam dunia bisnisnya. Pengungkapan *Corporate social responsibility* (CSR) akan memberikan informasi yang lebih luas kepada masyarakat khususnya para pemegang saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1<sub>c</sub> : *Corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan  
 H2<sub>c</sub> : Pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Corporate social responsibility* (CSR) dengan nilai perusahaan.

#### **2.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada laba yang akan ditahan untuk kemudian di investasikan Kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan [32]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan [13].

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi pasti membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai ekspansi perusahaannya, atara lain untuk membeli aset untuk kegiatan operasional nya guna meningkatkan laba perusahaan. Namun disisi lain perusahaan juga harus membagikan dividen kepada pemegang saham agar perusahaan menarik bagi investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1<sub>d</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2<sub>d</sub> : Pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

#### 2.4.5 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

*Leverage* dalam penelitian ini akan di proksikan dengan *debt to equity ratio*. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage*, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa banyak utang yang layak diambil dan darimana sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang [37]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan [43].

Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan akan meningkat apabila tingkat pertumbuhan perusahaan meningkat karena akan cenderung lebih membutuhkan dana eksternal (utang) lebih besar. Karena pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi akan lebih membutuhkan banyak biaya untuk kegiatan bisnisnya. Beberapa perusahaan lebih memilih mengeluarkan surat utang daripada penerbitan saham baru karena penerbitan saham baru lebih membutuhkan biaya yang cukup besar. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1<sub>e</sub> : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2<sub>e</sub> : Pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan.

#### 2.4.6 Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Nilai perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang besar biasanya memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat [38]. Penelitian

terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan [40].

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan akan meningkat apabila tingkat pertumbuhan perusahaan meningkat karena pertumbuhan perusahaan yang besar cenderung lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar memiliki kemampuan untuk menguasai pasar lebih baik dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1<sub>f</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2<sub>f</sub> : Pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.



UNIVERSITAS  
MIKROSKIL