II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Stakeholders Theory*

Stakeholders merupakan semua pihak baik internal maupun eksternal yang mempunyai hubungan yang bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. Batasan *stakeholders* tersebut mengisyaratkan bahwa perusahaan hendaknya memperhatikan *stakeholders*, karena mereka adalah pihak yang dipengaruhi dan mempengaruhi baik langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil oleh perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholders* bukan tidak mungkin akan menuai protes dan dapat mengeleminasi legitimasi *stakeholders* (Adam C. H, 2002 *dalam* Hadi, 2011).

Menurut teori *stakeholders*, manajemen organisasi diharapkan melakukan kegiatan yang dianggap penting oleh *stakeholders*. Teori ini mengatakan bahwa seluruh *stakeholders* mempunyai hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana kegiatan organisasi memengaruhi mereka, bahkan mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan bahkan ketika mereka tidak bisa secara langsung melakukan peran konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi (Deegan, 2004 *dalam* Yuniarti, 2007).

Membantu manajemen perusahaan mengerti lingkungan *stakeholders* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efisien diantara keberadaan hubungan-hubungan lingkungan perusahaan mereka merupakan tujuan utama dari teori *stakeholders*. Akan tetapi tujuan yang lebih luas *stakeholders* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam memaksimalkan nilai dari dampak aktivitas-aktivitas mereka, dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholders*.

Diharapkan melalui *stakeholders theory* pihak manajemen perusahaan akan memasukkan nilai-nilai moralitas dalam setiap perencanaan dan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas usahanya. Berdasarkan penjelasaan tersebut, semakin jelaslah bahwa *stakeholders theory* adalah suatu pendekatan yang didasarkan atas bagaimana mengamati, mengidentifikasi dan menjelaskan secara analitis tentang berbagai unsur yang dijadikan dasar dalam mengambil suatu keputusan dan tindakan dalam menjalankan aktivitas usaha. Kemudian dilakukan pemetaan terhadap hubungan-hubungan yang terjalin dalam kegiatan bisnis.

Pada umumnya hal imi dilakukan sebagai upaya menunjukan siapa saja yang mempunyai kepentingan, terkait, dan terlibat dalam kegiatan bisnis. Akhirnya tujuan bisnis akan bermuara pada satu tujuan yang bersifat imperatif. Dalam arti kata bahwa bisnis harus dijalankan sedemikian rupa agar hak dan kepentingan *stakeholders* dengan aktivitas dunia usaha terjamin, diperhatikan dan dihargai (Azheri, 2011).

2.1.2 *Agency Theory*

Para manajer diberi kekuasaaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Brigham dan Houston, 2006).

Tujuan dari pemisahaan pengelolaan dari kepemilian perusahan, yaitu agar pemilik perusahaan memperolah keuntungan yang semaksimal mungkin dangan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolalanya perusahaan oleh tenaga-tenaga perofesional. Meraka tenaga-tenaga perofesional, bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan, sehingga dalam hal ini para profesional tersebut berperan sebagai agennya pemegang saham. Semakin besar perusahaan yang dikeloa memperoleh laba semakin besar pula keuntungan yang didapatkan agen.

Inti dari hubungan keagenan (*agency relationship*) adalah adanya pemisahaan antara kepemilikan (*principal/*investor) dan pengendalian (*agent/*manajer). Kepemilikan diwakilkan oleh investor yang mendelegasikan kewenangan kepada agen dalam hal ini manajer untuk mengelola kekayaan investor. Investor memiliki harapan bahwa dengan mendelegasikan wewenang pengelolaan tersebut akan memperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran investor (Darmawati dkk, 2004).

Dengan memiliki tujuan yang berbeda, bisa menyebabkan munculnya masalah pada pihak-pihak yang bersangkutan dalam hubungan keagenan (*agency relationship).* Pemilik modal menginginkan bertambahnya kekayaan dan kesejahteraan para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer, sehingga munculah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan return dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimumkan kompensasinya (Darwis, 2009).

Didasarkan pada adanya fenomena pemisahaan antara pemilik perusahaan dengan manajer yang mengelola perusahaan yang menyebabkan munculnya *agency theory*. Fakta-fakta empiris memperlihatkan bahwa para manajer tidak selamanya bertindak sesuai dengan kepentingan para pemilik perusahaan, melainkan terkadang terjadi bahwa para pengelola perusahaan (direksi dan manajer) bertindak mengejar kepentingan mereka sendiri. Perkembangan selanjutnya *agency theory* memperoleh tanggapan lebih luas karena dipandang lebih memperlihatkan kenyataan yang ada. Beragam pemikiran menyangkut *corporate governance* berkembang dengan betumpu pada *agency theory* yang di mana pengelolaan perusahaan harus dikendalikan dan diawasi untuk memastikan pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuaan yang berlaku (Solihin, 2009).

Pemilik (*shareholders*) merupakan pihak yang paling berkepentingan terhadap kinerja manajemen terkait dengan *agency theory*. Berdasarkan kepentingan

tersebut maka dibentuk dewan komisaris yang merupakan salah satu cara yang bisa dilakukan oleh pemilik untuk meyakinkan bahwa manajemen dapat mengelola perusahaan dengan baik adalah dengan *corporate governance* yang tepat. Dengan *corporate governance* yang tepat diharapkan manajemen melakukan tanggungjawabnya yang sesuai dengan kepentingan pemilik.

2.1.3 *Bird-in-the-hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menganggap bahwa dividen yang diterima merupakan sesuatu yang sudah pasti di tangan sehingga memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan *capital gains*. Mereka juga berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen karena lebih pasti pendapatannya, daripada mengharapkan sesuatu pendapatan yang belum pasti jika menginvestasikan kembali dividen pada investasi tertentu. Penganut teori *bird-in-the-hand* ini lebih meyukai pembayaran dividen tinggi karena akhirnya dapat menghasilkan harga saham yang juga tinggi (Ambarwati, 2010).

Kebanyakan pemilik saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisir dalam bentuk "*capital gain*" nanti. Tarif pajak untuk "*capital gain*" memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset.

Menurut Modigliani dan Miller pendapat Gordon dan Lintner merupakan suatu kesalahan, karena akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang

diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki resiko yang hampir sama.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan terlihat dari harga pasar sahamnya (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Sedangkan menurut Nurlela dan Islahudin (2008) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kesejahteraan pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan, para pemodal memberikan pengelolaan perusahaan kepada para profesional yang diposisikan sebagai manajer maupun komisaris.

Harga pasar dari saham perusahaan yang dibentuk oleh penjual dan pembeli saat melakukan transaksi disebut nilai pasar perusahaan, dikarenakan harga pasar saham dianggap merefleksikan nilai aset perusahaan yang sesungguhnya. Peluang-peluang investasi mempengaruhi nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham. Dengan adanya peluang investasi dapat menandakan hal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Persepsi investor terhadap suatu perusahaan melihat pada nilai perusahaan tersebut, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dengan harga saham yang tinggi berarti nilai perusahaan juga semakin tinggi. Menurut Salvatore (2005) *dalam* Hariani (2012) berdasarkan *theory of the firm* tujuan utama perusahaan

adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Dengan nilai perusahaan yang maksimal sangat berarti bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Salah satu cara yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin pada tahun 1967. Jika Tobin's Q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika Tobin's Q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi Tobin's Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya (Herawati, 2007).

Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004 *dalam* Hariani, 2012).

Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka

semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004 *dalam* Hariani, 2010).

2.3 *Corporate Social Responsibility*

2.3.1 Pengertian *Corporate Social Responsibility*

Belum ada pengertian secara global mengenai CSR yang disepakati oleh semua pihak, karena pengertian CSR dan komponen CSR dapat berbeda-beda di negara-negara atau daerah yang lain. Pengertian yang dikemukakan oleh banyak ahli, praktisi dan peneliti memang belum memiliki kesamaan, tetapi dalam banyak hal memiliki kesamaan esensi. Darwin (2004) *dalam* Ramadhani (2012) menyebutkan bahwa *Corporate Social Responsibility* adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan integrasinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab di bidang hukum. CSR merupakan bagaimana perusahaan harus mampu mengelola bisnis operasinya dengan menghasilkan produk yang berorientasi secara positif terhadap masyarakat dan lingkungan.

Menurut *The World Bussiness Council for Sustainable Development* (WBCSD) *dalam* Mardikanto (2014) yang merupakan lembaga internasional yang berdiri tahun 1955 dan beranggotakan 120 perusahaan multinasional yang berasal dari 30 negara dunia, *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, bekerja dengan karyawan, keluarga mereka dan masyarakat lokal.

Komisi Eropa (2001) *dalam* Mardikanto (2014) mendefinisikan CSR sebagai sebuah konsep dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial dan lingkungan dalam operasi bisnis dan dalam interaksi dengan para pemangku kepentingan secara sukarela yang berikut semakin menyadarkan bahwa perilaku bertanggungjawab mengarah pada keberhasilan bisnis yang berkelanjutan. CSR adalah tentang mengelola perubahan di tingkat perusahaan secara sosial bertanggungjawab yang dapat dilihat dalam dua dimensi yang berbeda:

1. Internal; yang bertanggungjawab sosial praktik yang terutama berhubungan dengan karyawan dan terikat dengan isu-isu seperti investasi dalam perubahan modal, kesehatan dan keselamatan serta manajemen manusia, sementara praktik-praktik lingkungan yang bertanggungjawab terkauit terutama untuk pengelolaan sumber daya alam dan penggunaan sumber daya lainnya dalam produksi.
2. Eksternal; CSR di luar perusahaan dengan masyarakat setempat dan melibatkan berbagai *stakeholders* seperti mitra bisnis, pemasok, pelanggan, otoritas publik dan lembaga swadaya masyarakat (LSM) yang mewakili masyarakat lokal serta lingkungan.

Menurut Tony Hayward (2005) *dalam* Mardikanto (2014) tanggungjawab dimulai dari keinginan perusahaan untuk dapat *sustainable* beroperasi lebih lama, mengikuti kemajuan yang ada dan dapat terus bertahan dalam bisnis selama beberapa dekade. Jika sebuah perusahaan berupaya menjadi *sustainable* maka harus melakukan dua hal:

1. Harus menjalankan bisnis yang sukses yang membuat keuntungan serta melakukan investasi.

2. Harus dipercaya dan didukung oleh semua pihak yang berhubungan dengan bisnis yang dijalankan (pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat, pengamat, media dan kalangan seperti LSM).

2.3.2 Ruang Lingkup *Corporate Social Responsibility*

Pada prinsipnya CSR merupakan komitmen perusahaan terhadap kepentingan para *stakeholders* dalam arti luas daripada sekedar kepentingan perusahaan belaka. Meskipun secara moral adalah baik suatu perusahaan mengejar keuntungan, bukan berarti perusahaan dibenarkan mencapai keutungan tersebut dengan mengorbankan kepentingan-kepentingan pihak yang terkait. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus bertanggung jawab atas tindakan dan kegiatan dari usahanya yang mempunyai dampak baik langsung maupun tidak langsung terhadap *stakeholders*-nya dan lingkungan di mana perusahaan melakukan aktivitasnya. Sehingga secara posotif, hal ini bermakna bahwa setiap perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sedemikian rupa, pada akhirnya mampu meningkatkan kesejahteraan para *stakeholders*-nya dengan memperhatikan kualitas lingkungan ke arah yang lebih baik.

Berkaitan dengan hal tersebut, John Elkingston mengelompokan CSR atas tiga aspek yang lebih dikenal dengan istilah "*Triple Bottom Line* (3BL)". Ketiga aspek itu meliputi kesejahteraan atau kemakmuran ekonomi (*economic prosperity*), peningkatan kualitas lingkungan (*environmental quality*), dan keadaan sosial (*social justice*). Ia juga menegaskan bahwa suatu perusahaan yang ingin menerapkan konsep pembangunan berkelanjutan (*sustainability development*) harus memperhatikan "*Triple P*" yaitu *profit, planet, and people*.

Bila dikaitkan antara 3BL dengan "*triple P*" dapat disimpulkan bahwa "*Profit*" sebagai wujud aspek ekonomi, "*Planet*" sebagai aspek lingkungan dan "*People*" sebagai aspek sosial.

Pada sisi lain Brodshaw dan Vogel *dalam* Azheri (2011) menyatakan ada tiga dimensi yang harus diperhatikan, sehubungan dengan ruang lingkup CSR yaitu:

1. *Corporate philantrophy* adalah usaha-usaha amal yang dilakukan oleh suatu perusahaan, di mana usaha-usaha amal ini tidak berhubungan secara langsung dengan kegiatan normal perusahaan. Usaha-usaha amal ini dapat berupa tanggapan langsung perusahaan atas permintaan dari luar perusahaan atau juga berupa pembentukan suatu badan tertentu, seperti yayasan untuk mengelola usaha amal tersebut.
2. *Corporate responsibility* adalah usaha sebagai wujud tanggung jawab sosial perusahaan ketika sedang mengejar profitabilitas sebagai tujuan perusahan.
3. *Corporate policy* berkaitan erat dengan bagaimana hubungan perusahaan dengan pemerintah yang berkaitan dengan posisi tawar suatu perusahaan dengan adanya berbagai kebijaksanaan pemerintah yang memengaruhi perusahaan maupun masyarakat secara keseluruhan.

2.3.3 Manfaat *Corporate Social Responsibility* Bagi Perusahaan

Berdasarkan tujuannya, ada dua alasan yang mendasari perusahaan untuk melakukan CSR yaitu alasan moral dan alasan ekonomi. Alasan moral pada dasarnya merupakan inisiatif dari suatu perusahaan untuk melakukan CSR yang murni timbul karena kesadaran perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan, sedangkan alasan ekonomi lebih kepada upaya memperkuat reputasi dan citra

perusahaan melalui kegiatan CSR yang dilakukannya dan bertujuan untuk menciptakan keuntungan bagi perusahaan tersebut.

Menurut Wibisono (2007) *dalam* Satria (2013) ada sepuluh manfaat yang diperoleh perusahaan dari pelaksanaan CSR yaitu:

1. Mendongkrak Reputasi dan Citra Perusahaan

   Perbuatan yang destruktif pasti akan menurunkan reputasi dan citra perusahaan, sebaliknya kontribusi positif pasti akan mendongkrak reputasi dan citra positif perusahaan. Reputasi dan citra positif ini penting untuk menunjang keberhasilan perusahaan.

2. Mendapatkan Ijin/Lisensi Sosial untuk Beroperasi

   Masyarakat sekitar adalah komunitas utama perusahaan. Ketika mereka mendapatkan keuntungan dari perusahaan maka dengan sendirinya mereka akan merasa memiliki perusahaan sehingga mereka akan memberikan keleluasaan kepada perusahaan untuk menjalankan bisnisnya.

3. Mengurangi Risiko Bisnis Perusahaan

   Mengelola risiko di tengah kompleksnya permasalahan perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi kesuksesan perusahaan. Hubungan yang tidak harmonis dengan *stakeholder* akan mengganggu kelancaran bisnis perusahaan. Bila hal yang demikian terjadi, maka akan menimbulkan biaya yang jumlahnya jauh lebih besar daripada anggaran untuk melakukan CSR. Oleh karena itu, pelaksanaan CSR sebagai langkah preventif untuk mencegah memburuknya hubungan dengan *stakeholder* perlu diperhatikan oleh perusahaan.

4. Memperlebar Akses Sumber Daya Operasional Perusahaan

   Track record yang baik dalam pengelolaan CSR merupakan keunggulan kompetitif perusahaan yang dapat mempermudah jalan menuju sumber daya yang dibutuhkan perusahaan.

5. Membuka Peluang Pasar yang Lebih Luas

   Investasi yang ditanamkan untuk pelaksanaan CSR dapat menjadi tiket bagi perusahaan menuju peluang yang lebih besar, termasuk di dalamnya menembus pangsa pasar baru.

6. Mengurangi Biaya-Biaya

   Banyak contoh penghematan biaya yang terjadi dari pelaksanaan CSR. Misalnya dengan mendaur ulang limbah pabrik ke dalam proses produksi akan mampu menghemat biaya produksi di samping juga membantu mengurangi pencemaran lingkungan.

7. Memperbaiki Hubungan dengan *Stakeholders*

   Implementasi CSR akan membantu menambah frekuensi komunikasi dengan *stakeholder* sehingga mampu meningkatkan kepercayaan *stakeholder* kepada perusahaan.

8. Memperbaiki Hubungan dengan Pemerintah

   Perusahaan yang melaksanakan CSR pada dasarnya akan meringankan beban pemerintah sebagai regulator yang bertanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan.

9. Meningkatkan Motivasi dan Produktifitas Karyawan

   Citra perusahaan yang baik di mata *stakeholder* dan kontribusi positif yang diberikan perusahaan kepada masyarakat serta lingkungan akan menimbulkan

kebanggan tersendiri bagi karyawan sehingga akan meningkatkan motivasi dan produktivitas kerja mereka.

10. Kesempatan Perusahaan untuk Mendapatkan Penghargaan (*Award*)

    Banyaknya penghargaan yang diberikan kepada para pelaku CSR sekarang ini akan menambah kesempatan bagi perusahaan untuk mendapatkan penghargaan.

2.3.4 Dimensi-Dimensi *Corporate Social Responsibility*

Ketika banyak akademisi memandang CSR secara nondimensional yang melihat aktivitas CSR secara keseluruhan, beberapa akademisi berpendapat bahwa CSR sebenarnya terdiri dari berbagai macam dimensi yang masing-masing mencerminkan kelompok aktivitas CSR yang berbeda. Meskipun demikian, tidak terdapat dimensi CSR yang diterima secara umum dan berlaku secara universal.

Pendapat mengenai dimensi CSR yang pertama kali dikemukakan oleh Carrol (1979) *dalam* Satria (2013), yang menyatakan bahwa aktivitas sukarela yang dilakukan oleh perusahaan dapat dibagi menjadi dua dimensi yaitu etika (*ethical*) dan kemanusiaan (*philanthropic*). Tanggung jawab etika mengacu pada aktivitas perusahaan yang tidak diatur oleh hukum tetapi diharapkan oleh masyarakat agar perusahaan melakukannya, sementara tanggung jawab kemanusiaan mencakup tindakan bebas yang melebihi ekspektasi masyarakat.

Kemudian Carrol menyempurnakan gagasannya mengenai dimensi CSR. Menurutnya CSR terdiri dari empat dimensi yaitu ekonomi (*economic*), hukum (*legal*), etika (*ethical*), dan kemanusiaan (*philanthropic*) yang digambarkan dalam bentuk piramida. Keempat dimensi CSR tersebut adalah:

1. Tanggungjawab Ekonomi

   Tanggung jawab ekonomi adalah tanggung jawab sosial perusahaan yang utama dan yang paling penting, merupakan pondasi dasar dari ketiga tanggung jawab yang lainnya, dimana perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menyediakan barang atau jasa yang diinginkan masyarakat dan menjualnya demi memperoleh keuntungan.

2. Tanggungjawab Hukum

   Tanggung jawab hukum semata-mata berhubungan dengan tanggung jawab ekonomi dan mencerminkan ekspektasi masyarakat terhadap perusahaan untuk memenuhi tugas ekonominya dengan batasan yang diatur oleh hukum.

3. Tanggungjawab Etika

   Tanggung jawab etika dari perusahaan meliputi segala aktivitas dan praktik yang diharapkan atau dilarang oleh masyarakat meskipun hal tersebut tidak diatur oleh hukum. Dalam hal ini, perusahaan memiliki kewenangan untuk menghindari hal-hal yang merugikan dan melakukan apa yang benar, tepat, dan wajar.

4. Tanggungjawab Kemanusiaan

   Tanggung jawab kemanusiaan menyangkut segala sesuatu yang tidak diamanatkan secara nyata oleh masyarakat, yang bergantung pada keputusan dan pilihan masing-masing. Meskipun demikian, perusahaan diharapkan untuk memberikan kontribusi keuangan dan SDM untuk masyarakat dan meningkatkan kualitas kehidupannya.

Clarkson (1995) *dalam* Satria (2013) memberikan alternatif lain mengenai dimensi CSR, menurutnya dimensi CSR akan lebih baik jika dinilai dengan

menggunakan kerangka *stakeholder*, yaitu suatu kerangka yang menilai bagaimana perusahaan mengelola hubungannya dengan *stakeholder* utama. *Stakeholder* utama yang dimaksud adalah individu, kelompok, dan/atau institusi yang tanpa partisipasi secara terus menerus dari mereka, perusahaan tidak dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. *Stakeholder* utama meliputi pemegang saham/pemilik, pegawai, pemasok, pelanggan, dan *stakeholder* publik seperti masyarakat dan lingkungan.

Berdasarkan perbedaan hak-hak dan kepentingan untuk masing-masing *stakeholder* utama dalam perusahaan, maka perusahaan perlu menerapkan berbagai macam aktivitas dan kebijakan yang berbeda sesuai dengan kebutuhan masing-masing *stakeholder* demi mencapai kinerja keuangan yang lebih baik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kegiatan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan untuk setiap *stakeholder* utama yang berbeda menunjukkan dimensi CSR yang berbeda pula.

Berdasarkan analisis terhadap definisi CSR yang ada, Dahlsrud (2006) *dalam* Satria (2013) memberikan pendapatnya mengenai dimensi CSR. Menurutnya, ada lima dimensi CSR yaitu lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), ekonomi (*economic*), *stakeholder*, dan kesukarelaan (*voluntariness*).

2.4 *Good Corporate Governance* (GCG)

2.4.1 Pengertian *Good Corporate Govenance*

Menurut *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), GCG dapat didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan (pemegang saham atau pemilik modal, komisaris atau dewan

pengawas dan direksi) sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang yang berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika.

Definisi menurut Cadbury mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* adalah mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan. Sedangkan *Center for European Policy Study* (CEPS), memformulasikan *Good Corporate Governance* adalah seluruh sistem yang dibentuk mulai dari hak (*right*), proses dan pengendalian baik yang ada di dalam maupun di luar manajemen perusahaan. *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) mendefinisikan GCG sebagai: *"The structure through whichshareholders, directors, managers, set of the board objectives of the company, the means ofattaining those objectives and monitoring performance."*

Menurut IICG (2010) *dalam* Laila (2011) ada dua penyebab yang mendorong munculnya isu tentang GCG yaitu:

1. Terjadinya perubahan lingkungan yang begitu cepat yang berdampak pada perubahan peta kompetisi pasar global. Bahkan dalam perjalanannya, kompetisi pasar global terus meningkat karena dipacu oleh kecanggihan teknologi dan deregulasi ekonomi. Akibatnya, fenomena ini berimplikasi terhadap eksistensi perusahaan melalui privatisasi dan restrukturisasi. Selain itu kompetisi pasar ini juga menyebabkan terjadinya turbulensi, stress, resiko tinggi dan ketidakpastian bagi perusahaan. Dalam kondisi seperti ini perusahaan kemudian dituntut untuk cepat tanggap dalam merespon ancaman dan peluang yang muncul serta harus tepat dalam merancang dan

menggunakan strategi dan sistem pengendalian yang prima untuk mempertahankan kesinambungannya.

2. Semakin banyak dan kompleksnya pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, termasuk rumitnya pola *ownership structures*, sehingga berimplikasi terhadap manajemen stakeholders.

2.4.2 Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*

Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, GCG memiliki prinsip sebagai berikut (Solihin, 2009):

1. Transparansi (*transparency),* untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.
2. Akuntabilitas (*accuntability),* perusahaan harus mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.
3. Keadilan (*fairness*), dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memerhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas keadilan.

4. Responsibilitas (*responsibility*), perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate governance*.
5. Independensi (*independency*), untuk melancarkan pelaksanaan GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

2.4.3 Manfaat *Good Corporate Governance*

Dengan adanya penerapan *Good Corporate Governance* dalam suatu perusahaan maka menghasilkan suatu manfaat yang diperoleh, yaitu (Riswari, 2012):

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dengan lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *shareholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan deviden khusus bagi BUMN akan membantu penerimaan APBN terutama dari hasil privatisasi.

5. Penerapan prinsip *good corporate governance* ini adalah untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang efektif dan efisien, melalui harmonisasi manajemen perusahaan. Dibutuhkan peran yang penuh komitmen dan independen dari dewan direksi dan dewan komisaris dalam menjalankan kegiatan perusahaan, sehingga menghasilkan kinerja perusahaan yang baik.

2.5 Ukuran Perusahaan

Sebuah perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan besar, jika kekayaan yang dimilikinya juga besar. Sebaliknya, perusahaan tersebut dikatakan kecil, jika kekayaan yang dimilikinya adalah sedikit. Biasanya masyarakat akan menilai besar kecilnya perusahaan dengan melihat bentuk fisik perusahaan. Dapat dibenarkan bahwa perusahaan yang dari luar terlihat megah dan besar diartikan sebagai perusahaan berskala besar. Namun, hal itu tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kekayaan yang besar.

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah (Wedari, 2006 *dalam* Eka, 2010).

Menurut Badan Standarisasi Nasional *dalam* Sulistiono (2010), kategori ukuran perusahaan ada 3 yaitu:

1. Perusahaan Kecil yaitu perusahaan dapat dikategorikan perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 50.000.000,- dengan paling banyak 500.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki

hasil penjualan tahunan lebih dari 300.000.000,- sampai dengan paling banyak 2.500.000.000,-.

2. Perusahaan Menengah yaitu perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 500.000.000,- sampai dengan paling banyak 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 2.500.000.000,- sampai dengan paling banyak 50.000.000.000,-.
3. Perusahaan Besar, yaitu perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 50.000.000.000,-.

Menurut Analisa (2011) ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.6 *Leverage*

Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaaan utang perusahaan. Dengan mengunakan *leverage*, perusahaaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga memengaruhi return saham (Weston dan Copeland, 1999 *dalam* Prasetyorini, 2013).

Konsep *leverage* ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham. Para investor umumnya cenderug menghindari risiko. Risiko yang timbul dalam penggunan *financial leverage* disebut dengan *financial risk* yaitu risiko tambahan yang dibebankan kepada pemegang saham sebagai hasil penggunaan utang oleh perusahaan. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar risiko keuangannya dan sebaliknya (Home dan Marchwicz, 2005 *dalam* Prasetyorini, 2013).

Keputusan pembelanjaan dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Pada kondisi ekonomi baik, perusahaan yang porsi penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang menghasilakan laba bagi pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri. Sebaliknya, pada kondisi ekonomi buruk perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri akan menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih kecil dari pada perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri.

Weston dan Copeland (1992) *dalam* Analisa (2011) mengatakan bahwa salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil.

Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingakan dengan total asetnya. Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibanya tepat waktu.

2.7 Kebijakan Dividen

Kebijakan mengenai pembayaran dividen merupakan kebijakan yang penting bagi perusahaan. Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda yaitu pihak pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan. Yang dimaksud dengan kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh

perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa mendatang.

Keuntungan bersih pada umumnya dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali. Artinya manajemen harus membuat keputusan berapa besar bagian yang harus dibagikan dalam bentuk dividen. Keputusan ini disebut sebagai kebijakan dividen. Pembagian dividen sering dikaitkan kepada kemakmuran pemegang saham sedangkan ditahan sebagai laba ditahan digunakan sebagai biaya pertumbuhan perusahaan itu sendiri (Ambarwati, 2010).

Menurut Ambarwati (2010) keputusan yang diambil oleh manajemen terkait pembayaran dividen adalah meliputi elemen-elemen:

a. Dividen yang akan dibayarkan apakah dividen rendah atau dividen tinggi, hal ini akan sangat tergantung pada preferensi pemegang saham perusahaan yang akan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
b. Dividen yang akan dibayarkan bersifat stabil atau tidak stabil, hal ini harus diputuskan dengan baik karena menyangkut minat investor dimasa yang akan datang.
c. Dividen yang akan dibayarkan apakah setiap tahun atau periodik.
d. Apakah kebijakan dividen untuk dibagikan harus diumumkan, biasanya memang diumumkan lewat surat resmi ataupun surat kabar.

Rasio pembayaran dividen (*Dividen Pay out Ratio*) menentukan jumlah laba yang di bagi dalam bentuk dividen kas dan labayang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan

kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan.

2.8 Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian terdahulu yang digunakan peneliti adalah:

1. Penelitian ini dilakukan oleh Analisa (2011) dengan menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sample dan diperoleh sebanyak 13 perusahaan. Sedangkan metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) *leverage* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (4) kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian hasil estimasi regresi menunjukkan kemampuan prediksi dari 4 variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan sebesar 61%, sedangkan sisanya 39% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model yang tidak dimasukan dalam analisis ini.
2. Penelitian yang dilakukan Riswari (2012) menggunakan sampel perusahaan sektor *non financial* pada tahun 2008-2009 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Total sampel sebanyak 35 perusahaan dengan dua tahun pengamatan. Jadi total sampel penelitian sebanyak 70 perusahaan. Proses

analisis data yang dilakukan terlebih dahulu adalah *confirmatory factor analisis*, uji asumsi klasik, kemudian dilanjutkan dengan pengujian hipotesis. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dari masing-masing perusahaan sampel yang dipublikasikan melalui situs *www.idx.co.id*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel *corporate social responsibility* dan *corporate governanc*e berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta *corporate governanc*e merupakan variabel pemoderasi antara *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Penelitian yang dilakukan Retno dan Priantinah (2012) dengan menggunakan populasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi, studi pustaka, dan literatur. Teknik analisis data meliputi 1) Statistik deskriptif 2) Uji Asumsi Klasik: Normalitas, Multikolinearitas, Autokorelasi dan Heteroskedastisitas 3) Pengujian *Fit and Goodness*: a) Koefisien Determinasi b) Uji StatistikF c) Uji Statistik t 4) Pengujian Hipotesis metode regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan 1) GCG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *Size* dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 2) Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *Size*, Jenis industri, Profitabilitas, dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 3) GCG dan Pengungkapan CSR berpengaruh positif

terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.

4. Penelitian yang dilakukan Mardiyati et al (2012) menggunakan populasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2010. Metode pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan jumlah sampel sebanyak 78 perusahaan. Penelitian ini diuji dengan aplikasi SPSS. Penelitian ini menggunakan metode kuadrat terkecil yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan. Selain itu, penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel kontrol yang bisa mengubah satu variabel independen, terdapat: koefisien kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Jadi, kebijakan utang berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, variabel DPR, DER dan ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV dan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel kontrol, variabel DPR, DER, ROE dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap PBV.
5. Penelitian ini dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) menggunakan populasi pada perusahaan industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 71 perusahaan manufaktur. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*

(ICMD) tahun 2009-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, 2) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan 3) ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Secara ringkas, penelitian terdahulu di atas dapat dilihat pada tabel 2.1 berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Analisa (2011)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Nilai Perusahaan	(1) ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) *leverage* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (4) kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Riswari (2012	Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai variabel Moderating	*Corporate Social Responsibility*, Nilai Perusahaan, *Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan	Variabel *corporate social responsibility* dan *corporate governanc*e berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Retno dan Priantinah (2012)	Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan	*Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibilit*,Nila i Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Jenis Industri, Profitabilitas	1) GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol *size* dan *leverage* 2) Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol *size*, jenis industri, profitabilitas, dan *leverage* 3) GCG dan Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.	Mardiyati et al (2012)	Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, *Good Corporate Governance*	Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan. Selain itu, penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel kontrol yang bisa mengubah satu variabel independen, terdapat: koefisien kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Jadi, kebijakan utang berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Dewi dan Wirajaya (2013)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan	1) struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, 2) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, 3) ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Sumber: Data Diolah 2014

Terdapat beberapa perbedaaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Pada penelitian ini, peneliti menambahkan beberapa variabel sehingga variabel yang digunakan lebih banyak. Terdapat juga perbedaan pada perusahaan yang dijadikan populasi, pada penelitian ini perusahaan yang dijadikan populasi adalah perusahan manufaktur yang belum pernah dilakukan pada peneliti sebelumnya. Selain itu periode waktu yang digunakan berbeda. Sehingga memungkinkan memberikan hasil penelitian yang berbeda.

2.9 Kerangka Pemikiran

Memaksimalkan laba merupakan tujuaan utama perusahaan, semakin tinggi laba menunjukan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang tinggi. Kinerja yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk membeli saham dari perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan. Kenaikan

harga saham memperlihatkan bahwa nilai perusahaan meningkat. Nilai perusahaan memiliki arti penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaa berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut teori *stakeholders*, manajemen organisasi diharapkan melakukan kegiatan yang dianggap penting oleh *stakeholders*. Teori ini mengatakan bahwa seluruh *stakeholders* mempunyai hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana kegiatan organisasi memengaruhi mereka, bahkan mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan bahkan ketika mereka tidak bisa secara langsung melakukan peran konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi.

Didasarkan pada adanya fenomena pemisahaan antara pemilik perusahaan dengan manajer yang mengelola perusahaan yang menyebabkan munculnya *agency theory*. Fakta-fakta empiris memperlihatkan bahwa para manajer tidak selamanya bertindak sesuai dengan kepentingan para pemilik perusahaan, melainkan terkadang terjadi bahwa para pengelola perusahaan (direksi dan manajer) bertindak mengejar kepentingan mereka sendiri. Perkembangan selanjutnya *agency theory* memperoleh tanggapan lebih luas karena dipandang lebih memperlihatkan kenyataan yang ada.

Kebanyakan pemilik saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisir dalam bentuk "*capital gain*" nanti. Tarif pajak untuk "*capital gain*" memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan

pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset.

Pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah mencoba untuk mengetahui faktor apa saja yang memengaruhi nilai suatu perusahaan. Dalam penelitian ini *corporate social responsibility*, *good corporate governance*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen merupakan variabel-variabel yang diduga dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang diduga dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah *corporate social responsibility* yaitu suatu proses komunikasi pada dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi perusahaan terhadap masyarakat. Konsep *corporate social responsibility* melibatkan tanggung jawab kemitraan bersama antara perusahaan, pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, serta komunitas setempat. Jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan legitimasinya dan selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga meningkat.

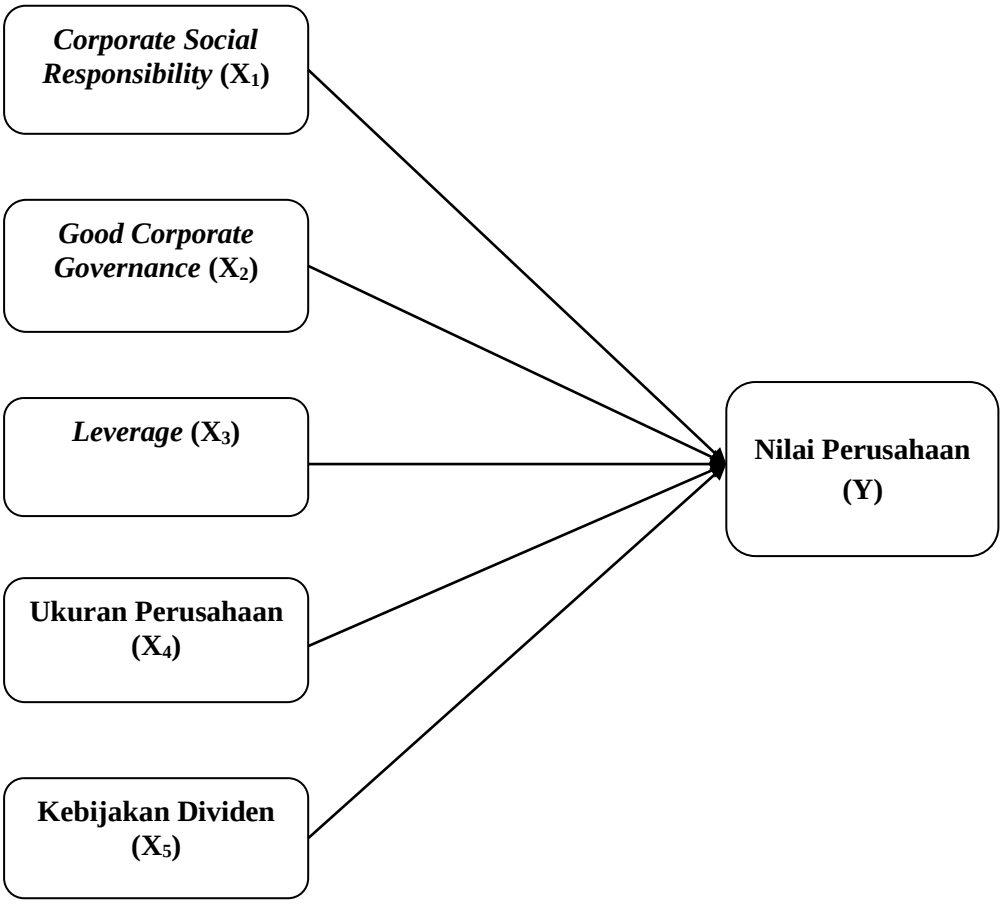
Good corporate governance sebagai suatu sistem tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan berbagai partisipan dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan. Tujuan *good corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi *stakeholders*. *Good corporate governance* yang efektif diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Penerapan *good corporate governance* juga dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor. Jadi jika penerapan *good corporate governance* dilakukan secara efektif maka dapat meningkatkan harga saham yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Apabila total hutang perusahaan lebih besar dari pada total aset yang dimiliki perusahaan dapat dikatakan perusahaan tersebut tidak solvabel. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* memperlihatkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage*nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leverage*nya semakin tinggi pula resiko investasinya.

Ukuran perusahaan merupakan cerrminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai totak aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki

ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan harga saham menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga meningkat.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan mengenai penggunaan laba yang merupakan hak para pemegang saham. Laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. *Dividend Payout Ratio* pada hakikatnya menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai laba ditahan. Manajer percaya bahwa para investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang stabil. Pembagian dividen akan mengindikasikan perusahaan memperoleh laba yang cukup besar sehingga mampu mendistribusikannya kepada pemegang saham. Hal ini akan meningkatkan pandangan pasar mengenai nilai perusahaan.



Gambar 2.1 Model Pemikiran

2.10 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

1. Ho_1 : *Corporate social responsibility* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

   Ha_1 : *Corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Ho_2 : *Good corporate governance* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha_2 : *Good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Ho_3 : *Leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

   Ha_3 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Ho_4 : Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

   Ha_4 : Ukuran perusaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Ho_5 : Kebijakan deviden berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

   Ha_5 : Kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Ho_6 : *Corporate social responsibility, good corporate governance, leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

   Ha_6 : *Corporate social responsibility, good corporate governance, leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.