

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Perusahaan sebagai sebuah entitas bisnis memiliki arah dan tujuan melaksanakan kegiatan operasionalnya. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan sebagai upaya untuk memberikan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Harga saham perusahaan yang meningkat dapat pula meningkatkan Nilai Perusahaan dan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Harga saham yang semakin tinggi berbanding lurus dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Investor mempercayakan pengelolaan perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan kepada para profesional yang berkedudukan sebagai manajer atau komisaris (Nurlela & Islahuddin, 2008). *Enterprise value* (EV) atau *firm value* (nilai perusahaan) adalah konsep penting bagi investor. *Enterprise value* (EV) atau *firm value* (nilai perusahaan) menjadi indikator pasar dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan, (Yovita et al., 2020) menyebutkan bahwa nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli tersebut adalah harga pasar dari perusahaan itu sendiri. (Mardiyanto, 2013) menjelaskan bahwa memaksimumkan nilai sekarang atau *present value* atas seluruh keuntungan pemegang saham akan meningkat seiring terjadinya peningkatan harga saham yang dimilikinya. Berdasarkan berbagai pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga pasar atas perusahaan

yang tercermin dari harga sahamnya yang bertujuan untuk memakmurkan pemegang saham. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa tingginya harga saham disuatu perusahaan akan menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut juga tinggi.

2.1.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nandasari (2009) menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, yaitu:

1) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan. Keleluasaan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran pemilik atas asetnya. Jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan, jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

2) *Leverage*

Leverage akan menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* dapat dianggap sebagai penaksir risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Semakin besar *leverage*, akan menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan sebaiknya

mengusahakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu daripada sumber pendanaan eksternal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* yang tinggi akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

3) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Berbagai macam ukuran profitabilitas, yaitu: laba operasi, laba

bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan. Salah satu faktor yang mengindikasikan naiknya nilai perusahaan, yaitu adanya kenaikan laba bersih. Hal ini disebabkan oleh adanya kenaikan laba bersih akan menyebabkan harga saham yang berarti juga adanya kenaikan dalam nilai perusahaan.

4) Kebijakan Dividen

Kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para investor merupakan kebijakan yang penting. Kebijakan pembagian dividen (*Dividen Policy*) untuk membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada investor harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan.

5) *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan mekanisme suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam kegiatan operasional perusahaan dan interaksinya dengan *stakeholders*. Nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Sebagian besar konsumen akan cenderung untuk meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau pemberitaan negatif. Pelaksanaan CSR akan meningkatkan jumlah investor yang menanamkan saham di perusahaan dan memberikan dampak meningkatnya Nilai Perusahaan yang dilihat dari harga saham dan laba perusahaan.

6) *Good Corporate Governance*

Agency Theory menggambarkan pihak manajemen sebagai agen yang memiliki informasi lebih mengenai perusahaan dan memanfaatkan posisinya dalam perusahaan untuk memperoleh keuntungan pribadi. Hal tersebut mendesak adanya sistem pengawasan yang baik atau lebih dikenal dengan

Good Corporate Governance (GCG) yang bertujuan untuk memberikan jaminan

keamanan dan efisiensi atas dana atau aset yang diinvestasikan pada perusahaan tersebut. Penerapan mekanisme GCG yang berupa pembentukan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial akan dapat difungsikan untuk mengawasi dan mengontrol manajemen sehingga kinerja dapat meningkat dan konflik keagenan berkurang.

Manfaat *corporate governance* dilihat dari premium yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Ketika investor bersedia membayar lebih mahal, tentu nilai pasar perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG) akan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG).

2.1.1.3. Pengukuran Nilai Perusahaan

Penilaian perusahaan dilihat dari empat unsur, yaitu proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgement*. Konsep dasar penilaian yang digunakan antara lain: nilai ditentukan pada periode tertentu; nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah: a) pendekatan laba, antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proteksi laba; b) pendekatan arus kas, antara lain metode diskonto arus kas; c) pendekatan dividen, antara lain metode pertumbuhan dividen; d) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; e) pendekatan harga saham; f) pendekatan *economic value added*.

Untuk mengukur nilai perusahaan digunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian menjadi ukuran kinerja yang dianggap paling menyeluruh untuk suatu perusahaan dengan alasan penilaian ini sudah

menunjukkan bagaimana pengaruh gabungan antara rasio hasil pengembalian dengan risiko. Rasio penilaian terdiri dari:

1) Rasio *Tobin's Q*

Rasio *Tobin's Q* merupakan konsep berharga karena rasio ini menunjukkan bagaimana estimasi pasar keuangan saat ini berkaitan dengan nilai hasil pengembalian setiap dolar investasi inkremental. Penggunaan rasio *Tobin's Q* di berbagai penelitian telah mengalami berbagai modifikasi dari formulasi aslinya. Modifikasi *Tobin's Q* yang secara konsisten digunakan adalah menurut Chung dan Pruitt. Mereka mengembangkan rumus *Tobin's Q* karena dalam praktik nyata, biaya penggantian aset seringkali tidak tersedia dan sulit diperhitungkan. Rumus tersebut kemudian disesuaikan lagi dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Rumus dari *Tobin's Q* adalah:

$$Q = (ME + DEBT) / TA$$

Dimana :

Q = Nilai perusahaan

ME = Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikalikan dengan harga penutupan saham (*closing price*)

DEBT = Total Utang

TA = Nilai buku dari total aset perusahaan

Hasil dari penghitungan rasio ini adalah jika rasio sama dengan satu, maka hal ini dapat diartikan bahwa investasi pada aktiva yang menghasilkan laba dengan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi akan merangsang investasi baru.

2) *Price to Book Value (PBV)*

Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Nilai PBV yang semakin tinggi menunjukkan bahwa pasar percaya terhadap prospek perusahaan tersebut.

PBV = harga pasar per saham / nilai buku

Tobin's Q dan PBV dapat dikatakan secara umum hampir sama. Terdapat beberapa karakteristik yang membedakan *Tobin's Q* dengan PBV, yaitu:

a) *Replacement Cost vs Book Ratio*

Tobin's Q menggunakan (*estimated*) *replacement cost* sebagai denominator, sedangkan *price to book value ratio* menggunakan *book value of total equity*. Penggunaan *replacement cost* memberikan pengaruh dalam menentukan nilai untuk mencari *Tobin's Q*, yaitu dengan memasukkan berbagai faktor sehingga nilai yang digunakan akan mencerminkan nilai pasar dari aset yang sebenarnya dimilikinya, contohnya inflasi.

b) *Total Assets vs Total Equity*

PBV dalam melakukan pengukuran hanya menggunakan faktor ekuitas, yaitu saham biasa dan preferen. Penggunaan faktor ekuitas menunjukkan bahwa PBV hanya memfokuskan pada satu investor saja. Sedangkan dalam *Tobin's Q* tidak hanya menggunakan ekuitas saja, tetapi juga menggunakan unsur utang, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang. Penggunaan unsur utang dalam pengukuran akan menunjukkan bahwa semakin besar pinjaman yang diberikan oleh kreditor, semakin tinggi pula kepercayaan yang diberikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih besar.

3) *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio PER merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Meningkatnya faktor risiko berbanding lurus dengan faktor diskonto dan berbanding terbalik dengan rasio PER. Rasio ini mencerminkan bagaimana apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$PER = \text{harga pasar per saham} / \text{laba per saham}$

Penelitian ini menggunakan rasio penilaian *Tobin's Q*. Alasan menggunakan rasio *Tobin's Q* adalah bahwa rasio ini dinilai dapat memberikan atau

menjadi sumber informasi terbaik karena memasukkan semua unsur utang, modal saham perusahaan serta seluruh aset perusahaan.

2.1.2. Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan salah satu faktor penting yang menunjukkan efektifitas dan efisien suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia, kinerja dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kebijakan dan prosedur perusahaan yang merupakan kuantifikasi dan efektifitas dalam mengoperasikan bisnis selama periode akuntansi tertentu. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Zarkasyi (2008) bahwa: "Kinerja keuangan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu organisasi dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan". Gitosudarmo dan Basri (2002) berpendapat bahwa: "Kinerja keuangan adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu dilaporkan dalam laporan keuangan yang terdiri dari laba rugi dan neraca". Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya.

2.1.3. Signaling Theory

Merupakan penjelasan dari asimetri informasi. Terjadinya asimetri informasi disebabkan karena pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan. Untuk menghindari asimetri informasi, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada pihak investor. Asimetri informasi perlu diminimalkan, sehingga perusahaan *go public* dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada investor. Investor selalu membutuhkan informasi yang simetris sebagai pementauan dalam

menanamkan dana pada suatu perusahaan.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. Rasio-rasio dari laporan keuangan seperti *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Dividend Payout Ratio* maupun rasio-rasio lain akan sangat bermanfaat bagi investor maupun calon investor sebagai salah satu dasar analisis dalam berinvestasi.

2.1.3.1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan ekuitas. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian

dividen(Mardiyanto, 2013). Total utang meliputi kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin besar nilai DER menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada, seperti yang dikemukakan oleh Warren et al. (2005) bahwa “semakin kecil rasio DER, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk”. Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Hal ini menunjukkan bahwa semakin kecil rasio DER semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relative terhadap ekuitas. Semakin tinggi *debt to equity ratio* mencerminkan resiko perusahaan yang relative tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to equity ratio* (DER) yang tinggi.

Adapun rumus DER adalah:

$$\text{DER} = \text{Total debt/Total Equity}$$

2.1.3.2. Return On Asset (ROA)

Return on asset merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Tingkat ROA bergantung pada pengelolaan asset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya ROA dapat

disebabkan oleh banyaknya asset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain sehingga menurunkan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan.

Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

ROA = laba sebelum pajak/jumlah aktiva perusahaan

2.1.3.3. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Menurut (Meidawati et al., 2020) “*Dividend payout ratio* adalah rasio antara dividen yang dibayarkan dibandingkan dengan jumlah laba bersih per lembar saham yang diperoleh perusahaan.” Besarnya *dividend payout ratio* dijadikan ukuran oleh para investor yang hendak menanam modal pada saham di bursa efek. Menurut (Safelia et al., 2015) dividen adalah pembagian keuntungan kepada pemilik perseroan terbatas. Dividen merupakan return yang dinantikan oleh investor sekaligus sinyal bahwa perusahaan berada pada posisi profitabilitas yang tinggi.

DPR = (Dividen per lembar saham/Laba per lembar saham) X 100

2.1.4. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

2.1.4.1. *Pengertian Corporate Social Responsibility (CSR)*

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Oleh sebab itu, CSR sangat

berperan untuk meningkatkan nilai perusahaan. CSR harus dianggap sebagai sebuah strategi jangka panjang yang akan memberikan keuntungan bagi perusahaan, bukan sebagai aktivitas yang merugikan. Selain itu, (Ulum et al., n.d.) berpendapat bahwa perusahaan dapat melakukan pengungkapan CSR sebagai alat manajerial dalam hal mencegah adanya permasalahan sosial dan lingkungan. CSR merupakan suatu komitmen perusahaan yang berkelanjutan untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi dengan meningkatkan kualitas hidup para pekerja dan keluarganya, baik dalam komunitas maupun masyarakat. Perusahaan akan memberikan perhatian kepada tiga aspek, yaitu peningkatan kualitas perusahaan (*profit*), perhatian kepada masyarakat, khususnya komunitas sekitar (*people*) dan lingkungan hidup (planet bumi) sebagai bentuk pertanggungjawaban sosial perusahaan. CSR menjadi salah satu konsep penting dalam manajemen korporat. Konsep CSR mulai dikenal di awal tahun 1970. Berdasarkan beberapa definisi *Corporate Social Responsibility* (CSR), dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada *stakeholder* secara sosial dan lingkungan dalam hal-hal yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan.

2.1.4.2. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengungkapan CSR didefinisikan sebagai suatu proses pemberian informasi mengenai aktivitas perusahaan yang ditujukan kepada kelompok yang berkepentingan serta dampaknya terhadap sosial dan lingkungan. Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* adalah praktik pelaporan dalam mengukur dan mengungkapkan aktivitas perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada pihak *stakeholder* mengenai kinerja organisasi dalam mewujudkan tujuan pembangunan berkelanjutan. *Sustainability Reporting* sebaiknya menjadi dokumen yang

bersifat strategik berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan, dan peluang pembangunan berkelanjutan yang membawa perusahaan menuju kepada *corebusiness* dan sektor industrinya.

2.1.4.3. Indikator *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Indikator pengungkapan CSR diukur berdasarkan standar *Global Reporting Initiative* (GRI). *Global Reporting Initiative* (GRI) adalah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia. *Global Reporting Initiative* (GRI) banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan selalu berusaha untuk meningkatkan komitmen dalam hal perbaikan dan penerapannya yang dapat dilakukan di seluruh dunia. (globalreporting.org). Indikator-indikator yang terdapat dalam GRI, yaitu:

- 1) Indikator Kinerja Ekonomi (*economic performance indicator*)
- 2) Indikator Kinerja Lingkungan (*environment performance indicator*)
- 3) Indikator Kinerja Tenaga Kerja (*labor practices performance indicator*)
- 4) Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia (*human rights performance indicator*)
- 5) Indikator Kinerja Masyarakat/Sosial (*social performance indicator*)
- 6) Indikator Kinerja Produk (*product performance indicator*).

2.1.4.4. Manfaat *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Susanto (2009) menjelaskan bahwa suatu perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosialnya dapat dilakukan dengan memberikan perhatian pada lingkungan sekitar dan berpartisipasi dalam kegiatan pelestarian lingkungan yang bertujuan untuk memelihara kualitas hidup umat manusia dalam kurun waktu jangka panjang. Bentuk perhatian terhadap masyarakat

dapat diwujudkan melalui berbagai macam aktivitas dan kebijakan yang dapat meningkatkan kompetensi di berbagai bidang. Peningkatan kompetensi diharapkan mampu dimanfaatkan untuk meningkatkan kualitas hidup masyarakat. Pelaksanaan tanggung jawab sosial oleh perusahaan diharapkan tidak hanya bertujuan untuk keuntungan jangka pendek saja, tetapi juga jangka panjang, yaitu memberikan kontribusi bagi upaya peningkatan kesejahteraan dan kualitas hidup masyarakat dan lingkungan sekitar. Manfaat yang diperoleh dari aktivitas CSR dilihat dari sisi perusahaan, yaitu:

- 1) Mengurangi risiko dan tuduhan terhadap perlakuan tidak pantas yang diterima perusahaan.
- 2) CSR dapat berfungsi sebagai pelindung dan membantu perusahaan meminimalkan dampak buruk yang diakibatkan suatu krisis.
- 3) Keterlibatan dan kebanggaan karyawan. Karyawan akan merasa bangga bekerja pada perusahaan yang memiliki reputasi yang baik, yang secara konsisten melakukan upaya-upaya untuk membantu meningkatkan kesejahteraan dan kualitas hidup masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Kebanggaan ini pada akhirnya akan menghasilkan loyalitas sehingga mereka merasa lebih termotivasi untuk bekerja lebih keras demi kemajuan perusahaan. Hal ini akan berujung pada peningkatan kinerja dan produktivitas.
- 4) CSR yang dilaksanakan secara konsisten akan mampu memperbaiki dan mempererat hubungan antara perusahaan dengan para *stakeholder*-nya.

2.1.4.5. Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah menggunakan CSR *index* yang merupakan luas pengungkapan relatif dari setiap perusahaan sampel atas pengungkapan sosial yang dilakukannya. (Zuhroh dan Sukmawati, 2003). Berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI) jumlah item pengungkapan adalah 79 item.

Rumus perhitungan CSR adalah:

$$\text{CSRDI} = (\text{jumlah item informasi CSR yang diungkapkan} / 79 \text{ item informasi CSR}) \times 100\%$$

Keterangan:

CSRDI: Indeks pengungkapan *Corporate Social Responsibility Disclosure* perusahaan (Sari, 2017).

2.2. Penelitian Yang Relevan

Penelitian-Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan	Hasil Penelitian
1.	(Hadianto, 2013)	ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN CSR DAN GCG SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI	-CSR sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian ini CSR sejajar dengan variabel independen.	Hasil penelitian menunjukkan dua kesimpulan. Yang pertama menjelaskan bahwa proporsi komisaris independen mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap Nilai perusahaan; yang kedua menjelaskan bahwa pengungkapan CSR dan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap Nilai perusaha. Jadi dalam penelitian ini dari variabel yang

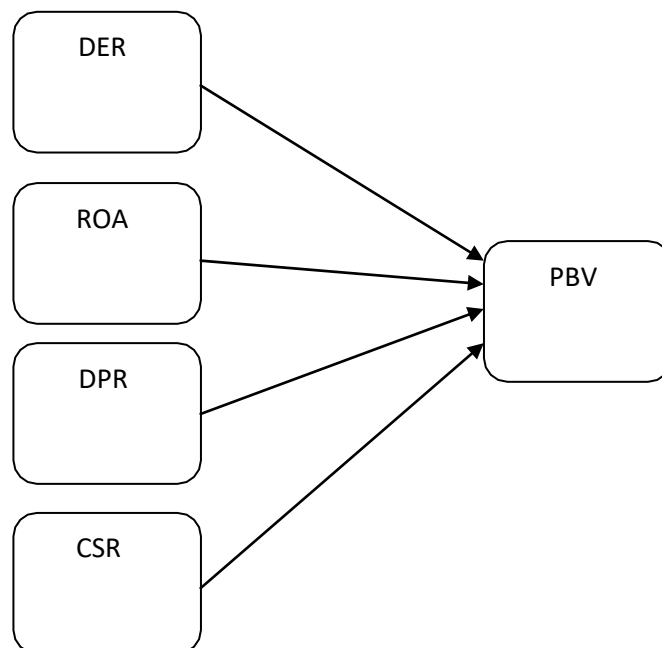
				digunakan untuk meneliti hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, proporsi komisaris independen lah yang memperkuat hubungan tersebut diantara variabel lainnya.
2.	(Ogolmagai, 2013)	LEVERAGE PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC DI INDONESIA	-Leverage sebagai variabel independen, sedangkan pada penelitian menggunakan DER, ROA, DPR dan CSR.	Hasil penelitian menunjukkan (1) secara bersama DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	(Mardiyati et al., 2020)	PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR	-Variabel independen menggunakan kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas. Sedangkan pada penelitian menggunakan DER, ROA, DPR dan CSR.	Kebijakan dividen yang diproksikan dengan variabel <i>Dividend payout ratio</i> (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan PBV.

		<p>YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2005-2010</p>		<p>Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi setelah menambahkan variabel kontrol kedalam model persamaan regresi, perubahan terlihat pada nilai koefisien yang menjadi negatif. Sedangkan pengaruhnya tetap tidak signifikan.</p>
4.	(Nurhayati & Medyawati, 2012)	<p>ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN, GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI</p>	<p>-Variabel independen menggunakan <i>good corporate governance</i>. Sedangkan pada penelitian tidak menggunakan variabel tersebut.</p>	<p>Hasil penelitian yang diperoleh dari uji parsial (T-test) tahun 2009, 2010, dan 2011 menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian yang diperoleh dari uji parsial (T-test)</p>

		PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM LQ45 PADA TAHUN 2009-2011		menunjukkan bahwa GCG dan CSR tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dengan analisis linier berganda dari uji serentak bersama-sama (F-test) tahun 2009, 2010, dan 2011 menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	(Zarlia & Salim, 2014)	ANALISIS PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013	-Variabel independen menggunakan profitabilitas. Sedangkan pada penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut	Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa CSR, yang diukur dengan indikator <i>Sustainability Reporting Guidelines (SGR)</i> yang diterbitkan oleh <i>Global Reporting Initiative (GRI)</i> , berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan rasio <i>Tobin's Q</i> . Adapun profitabilitas perusahaan, yang diukur dengan rasio <i>ROA</i> , berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur

2.3. Model Konseptual Penelitian

Berdasarkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang telah dikemukakan diatas maka hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam sebuah kerangka pemikiran teoritis. Pengaruh DER, ROA, DPR, CSR terhadap Nilai Perusahaan.



2.4. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis dan hasil-hasil penelitian

terdahulu yang relevan, maka peneliti mengajukan 5 hipotesis sesuai dengan rumusan masalah sebagai berikut:

Hipotesis 1: DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 2: ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 3: DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 4: CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 5: Kinerja Keuangan dan CSR berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap nilai perusahaan

2.5. Hubungan Antara Variabel Independen dengan Variabel Dependen

Pengaruh DER terhadap nilai perusahaan

DER sebagai proksi kebijakan pendanaan atau kebijakan hutang perusahaan memberikan penurunan nilai perusahaan, dikarenakan tingginya DER mengindasikan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan, baik beban bunga maupun angsuran pokok dimana akan mengurangi laba yang dihasilkan perusahaan sehingga investor lebih menjauhi perusahaan dengan DER yang tinggi.

Hipotesis 1: DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan

ROA sebagai proksi dari profitabilitas perusahaan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Karena semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan dimata investor maupun kreditur.

Hipotesis 2: ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh DPR terhadap nilai perusahaan

DPR sebagai proksi kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan berdampak akan menurunnya atau meningkatnya minat investor guna mendapatkan hak kepemilikan suatu perusahaan tersebut. Karena dividen mengindikasikan prospek keuntungan yang akan diraih perusahaan.

Hipotesis 3: DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan

CSR sebagai proksi variabel dari tanggungjawab sosial perusahaan yang dimana itu baik secara langsung maupun tidak langsung akan mempengaruhi citra dimata masyarakat dan *stakeholders* yang meskipun begitu pada faktanya tidak berdampak begitu besar terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 4: CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Keuangan (DER, ROA, DPR) dan CSR secara simultan (bersama-sama) terhadap nilai perusahaan

Semua variabel kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu DER, ROA dan DPR akan disejajarkan dengan CSR dimana apakah secara simultan (bersama-sama) mempengaruhi nilai perusahaan. Jika melihat CSR yang pada kenyataannya memang berpengaruh namun tidak signifikan bagi nilai perusahaan.

Hipotesis 5: Kinerja Keuangan dan CSR berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan