

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE
SOCIAL RESPONSIBILITY*, KEBIJAKAN
DIVIDEN, PROFITABILITAS, STRUKTUR
MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2010 – 2014)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

HIDA EFRI NURFINA
NIM. 12010112130152

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2016

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Hida Efri Nurfina

Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130152

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY,
KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS,
STRUKTUR MODAL DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan
Manufaktur yang Tercatat Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2010-2014)**

Dosen Pembimbing : Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, M.M

Semarang, 13 Mei 2016

Dosen Pembimbing,

(Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, M.M)

NIP. 195909231986032001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Hida Efri Nurfina

Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130152

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY,
KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS,
STRUKTUR MODAL DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2010-2014)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 26 Mei 2016

Tim Penguji

1. Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, M.M. (.....)
2. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M (.....)
3. Astiwi Indriani, S.E., M.M (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Hida Efri Nurfina, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014), adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menyatakan gagasan atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 17 Mei 2016

Yang membuat pernyataan,

(Hida Efri Nurfina)

NIM. 12010112130152

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*“Stay
Determined”*

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Almarhum H. Imam Fadloli dan Hj. Etna Setyaningsih

ABSTRACT

This study aims to test the influence of Corporate Social Responsibility disclosure, dividend policy, profitability, capital structure, and firm size toward firm value which measured by Tobin's Q. To obtain valid results, the testing performed on each variable based on the hypothesis constructed.

The sample used in this study were selected by purposive sampling method. The study population was 135 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. After reduction with several criteria, 19 companies are identified as samples. Observation period is 2010-2014 years, so the number of samples used is 95 sample observations. Testing and analysis method used in this study is multiple regression linear consist of the coefficient of determination test (R^2), F statistical test, and t statistical test with classic assumption test such as normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and autocorrelation test.

The results of this research indicate that Corporate Social Responsibility disclosure has not significant negative effect towards firm value, dividend policy has not significant positive effect towards firm value, profitability and firm size have significant positive effect toward firm value, while capital structure has significant negative effect towards firm value. Profitability has biggest influence towards firm value in this study.

Keywords: *Corporate Social Responsibility disclosure, dividend policy, profitability, capital structure, firm size, firm value.*

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, kebijakan dividen, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Untuk memperoleh hasil yang valid, maka dilakukan pengujian terhadap masing-masing variabel berdasarkan hipotesis yang dibangun.

Sampel yang digunakan dalam penelitian diseleksi dengan metode *purposive sampling*. Populasi penelitian adalah 135 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Setelah pengurangan beberapa kriteria, 19 perusahaan teridentifikasi sebagai sampel. Periode penelitian adalah tahun 2010-2014 sehingga jumlah sampel yang digunakan adalah 95 sampel pengamatan. Metode pengujian dan analisis yang digunakan adalah model analisis regresi linier berganda yang terdiri dari uji koefisien determinasi (R^2), uji statistik F, dan uji statistik t dengan melakukan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menjadi variabel yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini.

Kata kunci : pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, kebijakan dividen, profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT penulis panjatkan atas terselesainya skripsi “**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014)**” ini. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Strata 1 (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini, penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E.,M.E., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Ibu Drs. Endang Tri Widyarti M.M., selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan pengarahan, saran serta dukungan hingga skripsi ini bisa terselesaikan dengan baik.
4. Bapak Drs. R. Djoko Sampurno M.M. selaku dosen wali yang telah membimbing dan memberikan masukan kepada penulis selama menempuh studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Segenap Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan sebagai dasar penulisan skripsi ini.

6. Orang tua tercinta, Almarhum Bapak H. Imam Fadloli yang selalu penulis rindukan dan Mamah Hj. Etna Setyaningsih, terima kasih telah menjadi orang tua terbaik yang selalu memberi dukungan moril maupun materiil dan selalu mendoakan agar segala urusan penulis dimudahkan dan diberi kelancaran.
7. Adik semata wayang penulis, Ridla Armina yang selalu bersedia penulis repoti dan memberi dukungan kepada penulis.
8. Seluruh keluarga besar penulis terima kasih atas doa dan dukungan semangatnya.
9. Sahabat seperjuangan penulis baik di dalam kampus maupun diluar kampus selama hampir empat tahun ini, Citra Indradewi, Firdha Yuninda, Yuliana Harianja, Rizky Denanda dan Iluk Reskiyana.
10. Sahabat sejuta cerita, Diyan, Emen, Tita, Hedyana, Pratnya, Lisa, Titis, Indah, dan Tiara terima kasih atas semua suka dan duka yang telah dibagi.
11. Untuk Christin, Vina, Shella, Ifah, Winda, Ayun, dan Popy, semoga persahabatan ini *7 years and keep counting* sampai beruban.
12. *Executive Board* AIESEC UNDIP 14/15, Kak Ayu, Kak Vinta, Kak Teja, Kak Lei, Kak Cleo, Agi, Igo, Beben, Daniel, Henri, Yuli, Firdha, dan Citra terima kasih untuk seluruh pembelajaran dan pengalaman berharga.
13. ICX GCDP AIESEC UNDIP 14/15 Fiana, Hara, Hani, Aga, dan segenap staf, terima kasih untuk seluruh kerja keras dan perjuangannya.
14. Keluarga besar AIESEC UNDIP dan AIESEC INDONESIA masa kepengurusan 2012 – 2016 yang telah menjadi rekan baik secara profesional maupun personal selama tiga setengah tahun terakhir.
15. Untuk Molly, Sarah Dewi, Shintapus, Rina, Chaida, Tika, Putri, Pingkan, dan Ifa terimakasih atas segala bantuan dan *supportnya*.

16. Teman-teman KKN Tim II 2015 Desa Terangmas Kecamatan Undaan (Gladis, Irfan, Devinta, Mega, Grace, Heryka, Kevin, Alam), terima kasih telah banyak memberi pelajaran dan menjadi rekan seperjuangan selama 35 hari pengabdian.
17. Rekan-rekan HMJM FEB UNDIP masa kepengurusan 2012 – 2014 yang selalu menerima penulis dengan tangan terbuka.
18. Teman-teman Manajemen FEB UNDIP angkatan 2012 yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terima kasih telah menjadi bagian dari perjalanan penulis selama hampir empat tahun ini.
19. Serta seluruh pihak yang telah memberikan dukungan dan kontribusi dalam penyusunan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran dari seluruh pihak untuk perbaikan agar penulis mampu menyempurnakan skripsi ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun pembaca. Amin.

Semarang, 17 Mei 2016

Penulis

Hida Efri Nurfina

NIM 12010112130152

DAFTAR ISI

	Halaman
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAKSI	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	14
1.2.1 Tujuan Penelitian.....	14
1.2.2 Kegunaan Penelitian.....	15
1.3 Sistematika Penulisan.....	16
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	18
2.1 Landasan Teori.....	18
2.1.1 Teori Stakeholder	18
2.1.2 Teori Legitimasi	20
2.1.3 <i>Signalling Theory</i>	23
2.1.4 <i>Corporate Social Responsibility</i>	24
2.1.5 Kebijakan Dividen.....	28
2.1.6 Profitabilitas	31
2.1.7 Struktur Modal	34
2.1.8 Ukuran Perusahaan.....	37
2.1.9 Nilai Perusahaan.....	39
2.2 Penelitian Terdahulu	43

2.3	Perbedaan Penelitian	54
2.4	Hubungan Antar Variabel	55
2.4.1	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan	55
2.4.2	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	58
2.4.3	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	59
2.4.4	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	60
2.4.5	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	62
2.5	Kerangka Pemikiran	63
2.6	Hipotesis	64
BAB III METODE PENELITIAN		66
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	66
3.1.1	Variabel Dependen	66
3.1.2	Variabel Independen	67
3.2	Populasi dan Sampel	72
3.3	Jenis dan Sumber Data	74
3.4	Metode Pengumpulan Data	74
3.5	Metode Analisis	75
3.5.1	Statistik Deskriptif	75
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	76
3.5.3	Analisis Regresi Linear Berganda	80
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		84
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	84
4.2	Analisis Data	85
4.2.1	Statistik Deskriptif	85
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	88
4.2.3	Analisis Regresi Linear Berganda	96
4.2.3.1	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	97
4.3	Interpretasi Hasil	103
4.3.1	Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan	103
4.3.2	Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan	105
4.3.3	Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan	106

4.3.4	Struktur Modal Berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan	107
4.3.5	Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan	108
BAB V PENUTUP		110
5.1	Kesimpulan.....	110
5.2	Keterbatasan Penelitian	112
5.3	Saran.....	113
DAFTAR PUSTAKA		115
LAMPIRAN.....		120

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1	Data Rata-rata Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>), Kebijakan Dividen (DPR), Profitabilitas (ROA), Struktur Modal (DER), dan Ukuran Perusahaan (<i>size</i>) Perusahaan Manufaktur Tahun 2010-2013.....	8
Tabel 1.2	<i>Research Gap</i> Penelitian Terdahulu.....	11
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	50
Tabel 3.1	Ringkasan Variabel dan Definisi Operasional.....	71
Tabel 3.2	Proses Seleksi Sampel.....	73
Tabel 3.3	Kriteria Autokorelasi <i>Durbin-Watson</i> (DW).....	80
Tabel 4.1	Penentuan Sampel Penelitian.....	85
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif.....	86
Tabel 4.3	Identifikasi Outlier 1.....	89
Tabel 4.4	Identifikasi Outlier 2.....	90
Tabel 4.5	Hasil Uji Normalitas: Uji Statistik Model.....	92
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolinearitas.....	93
Tabel 4.7	Hasil Uji Heteroskedastisitas: Uji Park.....	95
Tabel 4.8	Hasil Uji Autokorelasi: Uji <i>Durbin-Watson</i>	96
Tabel 4.9	Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	97
Tabel 4.10	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	98
Tabel 4.11	Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	99
Tabel 4.12	Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	100

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	64
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas: Grafik Histogram Model.....	91
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas: Grafik Normal P-Plot.....	91
Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas: Grafik <i>Scatterplot</i>	94

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN A Daftar Perusahaan Sampel.....	120
LAMPIRAN B Tabulasi Data.....	121
LAMPIRAN C Hasil Analisis Regresi.....	146

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini perkembangan dunia bisnis semakin pesat. Hal ini diikuti pula dengan persaingan usaha yang semakin ketat. Para pelaku bisnis dituntut untuk memiliki dan menonjolkan keunggulan kompetitifnya agar mampu menciptakan sustainabilitas usaha sehingga tercapai tujuan jangka panjang dari perusahaan. Selain untuk mendapatkan profit yang tinggi, tujuan utama pendirian perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para stakeholdernya.

Agar mampu tetap beroperasi dan makin berkembang, perusahaan membutuhkan pendanaan. Pendanaan perusahaan bisa didapatkan dari berbagai sumber, seperti pendanaan dari *owners (equity)* dan *non-owners (liabilities)*. Cara yang dirasakan sekarang paling efisien adalah dengan menjadi perusahaan *go public* sehingga investor akan mengetahui eksistensi dari perusahaan. Namun, tidaklah mudah untuk menjadi perusahaan yang diidamkan investor karena investor cenderung memiliki berbagai komponen penilaian. Nilai perusahaan yang tinggi dinilai mampu meningkatkan ketertarikan dan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Nilai dari suatu perusahaan menjadi salah satu komponen terpenting yang menjadi pertimbangan bagi para investor untuk menilai apakah suatu perusahaan

layak untuk diberikan investasi. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Husnan dan Pujiastuti, 2002). Nilai perusahaan, menurut Brigham dan Houston (2001) mencerminkan kemampuan manajemen pendanaan dalam menentukan target struktur modal (aktivitas pendanaan), kemampuan manajemen investasi dalam mengefektifkan penggunaan aktiva (aktivitas investasi) dan kemampuan manajemen operasi dalam mengefisienkan proses produksi dan distribusi (aktivitas operasi) perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Nilai sebuah perusahaan dapat tercermin dalam harga saham perusahaan di bursa saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Seiring dengan berkembangnya ilmu pengetahuan dan teknologi, tujuan utama perusahaan harus mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi pemiliknya.

Freeman dalam Sholihin (2009) mendefinisikan pemangku kepentingan (*stakeholder*) sebagai setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan. Dalam pengertian yang sempit, pemangku kepentingan terdiri dari pemegang saham (*shareholders*), karyawan (*employees*), pelanggan (*customers*), pemasok (*suppliers*), pemberi pinjaman (*lenders*), dan masyarakat luas (*society*). Selain *internal stakeholder*

atau pihak yang berkaitan langsung dengan perusahaan, ada juga pihak yang secara tidak langsung yang juga terkena dampak dari aktivitas operasi perusahaan. Oleh sebab itu, tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada para *shareholder*, tetapi juga kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan, seperti pelanggan, pemilik atau investor, *supplier*, komunitas dan juga pesaing (Rika dan Islahuddin, 2008). Dalam perkembangan selanjutnya, muncul tuntutan-tuntutan yang pada akhirnya menjadikan perusahaan untuk peduli terhadap masyarakat dan lingkungan.

Konsep awal *Corporate Social Responsibility* mulai muncul pada era 1950-an. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* yang sekarang menjadi *Business Action for Sustainable Development*, pengertian *Corporate Social Responsibility* yaitu komitmen berkelanjutan dari para pelaku bisnis untuk berperilaku secara etis dan memberi kontribusi bagi pembangunan ekonomi, sementara pada saat yang sama meningkatkan kualitas hidup dari para pekerja dan keluarganya demikian pula masyarakat lokal dan masyarakat luas. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa CSR adalah tanggung jawab sosial perusahaan dalam hubungannya dengan pihak internal dan eksternal perusahaan. Selain sebagai bentuk tanggung jawab sosial, pelaksanaan dan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan diyakini mampu mempengaruhi respon positif perusahaan dari sisi *stakeholder* dan *shareholder*. Yang terjadi saat ini adalah berkembangnya tren dimana perusahaan mencoba mengintegrasikan sejauh mungkin pelaksanaan program CSR dengan strategi bisnis perusahaan dan aktivitas bisnis yang dilakukan. CSR dianggap mampu untuk meyakinkan investor

karena cenderung meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap eksistensi perusahaan. CSR telah menjadi salah satu faktor non keuangan yang dipertimbangkan untuk meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan. Pengungkapan informasi CSR dianggap mampu menurunkan risiko perusahaan dalam menghadapi masalah sosial karena semakin banyak masyarakat yang mengetahui investasi sosial yang dilakukan perusahaan.

Saat ini berbagai perusahaan di Indonesia mulai meningkatkan kesadaran akan pentingnya penerapan *Corporate Social Responsibility*. Terdapat dua perspektif berbeda yang berkaitan dengan perkembangan CSR di Indonesia. Pertama, pelaksanaan CSR memang merupakan praktik bisnis secara sukarela (*discretionary business practice*). Maksudnya pelaksanaan CSR bukan merupakan suatu tuntutan yang harus dilakukan perusahaan berdasarkan peraturan yang berlaku melainkan lebih banyak berasal dari inisiatif perusahaan. Kedua, pelaksanaan CSR telah diatur oleh undang-undang yang berlaku, bukan lagi merupakan *discretionary business practice*. Menurut Gunawan (2008) salah satu alasan penting mengapa perusahaan harus melakukan kegiatan CSR adalah adanya tren global dalam pelaksanaan CSR di bidang pasar modal yaitu penerapan indeks yang memasukkan kategori saham-saham perusahaan yang telah mempraktikkan CSR. Contohnya, *New York Stock Exchange* memiliki *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI) bagi saham-saham perusahaan yang dikategorikan memiliki nilai *corporate sustainability* dengan salah satu kriterianya adalah praktik CSR. Inisiatif ini mulai diikuti oleh beberapa otoritas bursa saham di Asia, seperti *Hangseng Stock Exchange* dan *Singapore Stock Exchange*.

Pelaksanaan dan pengungkapan CSR menjadi pertimbangan tersendiri bagi perusahaan. Dimana di satu sisi perusahaan harus mengeluarkan biaya operasional khusus untuk mewujudkan pelaksanaan CSR, namun di sisi lain pengungkapan CSR dianggap mampu meningkatkan reputasi perusahaan di mata masyarakat sehingga akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Solihin (2009) menyatakan pelaksanaan CSR juga dilandasi oleh konsep manajemen para pemangku kepentingan yang mengakui adanya pemegang kepentingan lain diluar pemegang saham di mana perusahaan memiliki tanggung jawab sosial kepada para pemangku kepentingan ini. Kemampuan untuk terus berkembang secara berkelanjutan (*sustainability*) melandasi perusahaan untuk melaksanakan CSR. Konsep dari berkembang secara berkelanjutan berevolusi menjadi suatu pandangan dimana hal ini dianggap oleh berbagai perusahaan sebagai sarana untuk mencapai tujuan.

Selanjutnya, kebijakan dividen juga bisa dikaitkan dengan nilai perusahaan. Bila berbicara mengenai kebijakan dividen maka diketahui bahwa pada umumnya investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk *dividend* atau *capital gain*. Dilain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada pemegang sahamnya.

Manajemen perusahaan harus berusaha memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*shareholder*) melalui kewenangan yang diberikan dalam

membuat berbagai kebijakan salah satunya kebijakan dividen. Besarnya proporsi *net income after tax* yang dibagikan sebagai dividen dapat ditunjukkan dari besarnya nilai rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* (DPR). Ketika jumlah dividen yang dibagikan cukup besar maka hal tersebut akan menyebabkan naiknya harga saham sekaligus nilai dari perusahaan tersebut (Aryani, 2010).

Menurut Husnan (2000) terdapat beberapa pendapat mengenai kebijakan dividen dikelompokkan menjadi tiga, yaitu: argumen yang menginginkan dividen dibagikan sebesar-besarnya, kebijakan dividen tidak relevan, dan pembagian dividen yang sekecil mungkin. Pada dasarnya pembayaran dividen kepada investor merupakan tindakan manajerial untuk memakmurkan kekayaan para pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai kebijakan dividen tidak hanya menunjukkan bahwa teori umum kebijakan dividen sulit dipahami, tetapi juga bahwa praktik dividen setiap perusahaan bervariasi dari waktu ke waktu. Pola kebijakan dividen perusahaan tidak hanya bervariasi dari waktu ke waktu, namun juga di seluruh negara, terutama pada negara berkembang atau pada *emerging market*. Dividen yang terlalu tinggi akan mengganggu ekspansi perusahaan, sedangkan dividen yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan (Wijaya et al., 2010 dalam Himawan dan Christiawan, 2016). Penelitian ini akan menggunakan *dividend payout ratio* sebagai proksi atas kebijakan dividen.

Indikator lainnya yang paling umum untuk menilai tinggi rendahnya kinerja suatu perusahaan adalah dengan melihat kinerja keuangannya. Kinerja keuangan dapat dianalisis dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Dalam laporan keuangan dapat dilihat laba yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan. Selain menjadi indikator tinggi rendahnya kinerja perusahaan, laba juga menjadi salah satu elemen yang dipertimbangkan investor karena besaran laba akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya termasuk kewajiban untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Laba dapat diperoleh melalui aktivitas operasi perusahaan dan keputusan investasi. Salah satu rasio yang mampu mencerminkan profitabilitas perusahaan adalah *return on asset* (ROA). ROA yang bernilai positif menunjukkan bahwa total aktiva yang dimiliki dan digunakan perusahaan mampu menghasilkan laba. Sedangkan ROA yang bernilai negatif menunjukkan total aktiva yang digunakan tidak mampu menghasilkan laba. Semakin positif nilai ROA berarti kinerja keuangan semakin baik dan memiliki prospek baik di masa mendatang sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio ROA dipilih dalam penelitian ini karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dilihat dari keefektifan perusahaan menggunakan total aktiva dalam operasinya.

Struktur modal juga diyakini memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara pendanaan dengan

hutang sehingga bisa dilihat jika hutang adalah unsur dari modal perusahaan. Rasio DER digunakan untuk memproksikan struktur modal dalam penelitian ini. DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Besar kecilnya DER dinilai akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan indikator yang mencerminkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan akan mempermudah untuk memperoleh pendanaan internal maupun eksternal.

Tabel 1.1

Data Rata-rata Nilai Perusahaan (Tobin's Q), Dividend Payout Ratio (DPR), Profitabilitas (ROA), Struktur Modal (DER), dan Ukuran Perusahaan (Size) Perusahaan Manufaktur Tahun 2010-2013

	2010	2011	2012	2013
<i>Tobin's Q</i> (x)	1,533	1,453	2,019	1,643
DPR (%)	34,09	31,96	32,88	34,89
ROA (%)	5,60	7,80	6,60	5,90
DER (x)	1,64	1,79	0,92	2,12
<i>Size</i>	27,660	27,815	28,035	28,216

Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang dihitung dengan rasio *Tobin's Q* dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 menunjukkan fluktuasi atau perubahan yang berbeda setiap tahunnya. Dari tahun 2010 ke tahun

2011 terjadi penurunan rata-rata *Tobin's Q*, kemudian di tahun 2012 terjadi peningkatan yang cukup signifikan, dan di tahun 2013 terjadi kembali penurunan rata-rata *Tobin's Q*.

Rata-rata kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) tahun 2011 mengalami penurunan dari tahun 2010 menjadi 31,96% yang berbanding lurus dengan penurunan nilai *Tobin's Q*. Hal yang sama terjadi pada tahun 2012 dimana kebijakan dividen dan *Tobin's Q* sama-sama mengalami penurunan. Di tahun 2013, kenaikan kebijakan dividen yang menjadi 34,89% tidak diikuti dengan kenaikan *Tobin's Q* yang mengalami penurunan menjadi 1,643. Hal tersebut mengindikasikan adanya gap atau perbedaan hubungan yang terjadi antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan yang terjadi antara tahun 2011 dan 2012 dengan yang terjadi tahun 2013.

Rata-rata profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) tahun 2011 mengalami kenaikan dari tahun 2010 menjadi 7,80% dari yang sebelumnya 5,60%. Namun, *Tobin's Q* di tahun 2011 mengalami penurunan dari tahun 2010 dari 1,533 menjadi 1,453. ROA di tahun 2012 mengalami penurunan dari tahun 2011 yaitu menjadi 6,60% namun *Tobin's Q* mengalami kenaikan menjadi 2,019. Di tahun 2013, ROA dan *Tobin's Q* sama-sama mengalami penurunan yaitu untuk ROA menjadi 5,90% dan untuk *Tobin's Q* menjadi 1,643. Hal ini menunjukkan adanya gap atau perbedaan hubungan yang terjadi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan pada tahun 2011 dan 2012 dengan yang terjadi pada tahun 2013.

Rata-rata struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) pada tahun 2011 naik dari tahun 2010 menjadi 1,64. Hal ini berkebalikan dengan

yang terjadi pada *Tobin's Q* yang mengalami penurunan di tahun 2011. Di tahun 2012, DER mengalami penurunan menjadi 0,92 sedangkan *Tobin's Q* mengalami kenaikan menjadi 2,019. Kemudian di tahun 2013, DER kembali mengalami peningkatan menjadi 2,12 sedangkan *Tobin's Q* mengalami penurunan menjadi 1,643. Hal ini menunjukkan adanya gap atau perbedaan hubungan yang terjadi antara struktur modal dengan nilai perusahaan pada tahun 2011, 2012, dan 2013.

Rata-rata *size* atau ukuran perusahaan yang diukur menggunakan Ln Total Asset pada tahun 2011 mengalami peningkatan dari tahun 2010 yaitu dari 27,660 menjadi 27,815. Hal ini berlawanan dengan yang terjadi pada *Tobin's Q* yang mengalami penurunan. Di tahun 2012 *size* dan *Tobin's Q* sama-sama mengalami kenaikan yaitu untuk *size* menjadi 28,035 dan *Tobin's Q* menjadi 2,019. Di tahun 2013, *size* mengalami kenaikan menjadi 28,216 namun *Tobin's Q* mengalami penurunan menjadi 1,643. Hal ini menunjukkan adanya gap atau perbedaan hubungan yang terjadi antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan pada tahun 2011 dan 2013 dengan yang terjadi tahun 2012.

Banyak faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dimana penelitian mengenai faktor – faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sendiri telah banyak dilakukan. Beberapa penelitian mengenai hubungan antara struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan Sri Hermuningsih (2013) menunjukkan variabel struktur modal memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditunjukkan penelitian yang dilakukan Antwi dkk (2013). Kondisi ini memperlihatkan bahwa kebijakan pendanaan memberikan

sinyal positif bagi investor dan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan penelitian oleh Dewi dan Wirajaya (2013) yang menyatakan struktur modal berpengaruh signifikan secara negatif terhadap nilai perusahaan dan Kodongo, dkk (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian yang dilakukan oleh Debby, dkk. (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Siahaan, dkk (2014) pada *Large Asset Company Cluster* juga menunjukkan hasil positif terhadap hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan namun tidak signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Shin-Ping Lee dan Hui-Ju Chen (2011) memperlihatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil-hasil penelitian terdahulu, dapat disajikan ringkasan *research gap* pada Tabel 1.2 berikut ini :

Tabel 1.2
Research Gap Penelitian Terdahulu

Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil Penelitian	Peneliti
Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)	<i>Corporate Social Responsibility (CSR Index)</i>	Positif Signifikan	Setyowati, dkk (2014)
			Bich Thi Ngoc Nguyen (2015)
			Rosiana, dkk (2013)
		Negatif Signifikan	Crisostomo, dkk (2011)
		Tidak Signifikan	Mulyadi dan Anwar (2012)
			Reny Dyah Retno M dan

			Denies Priantinah (2012)
Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>)	Positif Signifikan	Timothy Mahalang Murekefu dan Ochuodho Peter Uoma (2013)	
		Yadnyana dan Wati (2011)	
		Wijaya, dkk (2010)	
	Tidak Signifikan	Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011)	
	Negatif Signifikan	Shin-Ping Lee and Hui-Ju Chen (2011)	
Profitabilitas (<i>Return on Asset</i>)	Positif Signifikan	Debby, dkk (2014)	
		Sri Hermuningsih (2013)	
		Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013)	
	Negatif Signifikan	Carningsih (2009)	
	Tidak Signifikan	Hestinoviana, dkk (2013)	
Struktur Modal (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	Positif Signifikan	Sri Hermuningsih (2013)	
		Antwi, dkk (2012)	
	Negatif Signifikan	Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013)	
	Tidak Signifikan	Kodongo, dkk (2014)	
Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>)	Positif Signifikan	Sri Sofyaningsih (2011)	
	Negatif Signifikan	Shin-Ping Lee and Hui-Ju Chen (2011)	
	Tidak Signifikan	Siahaan, dkk (2014)	

Sumber : Berbagai jurnal

Perbedaan hasil penelitian-penelitian di atas tersebut menunjukkan bahwa dalam kenyataannya untuk menghubungkan pengungkapan *Corporate Social*

Responsibility, kebijakan dividen, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan tidak mudah dilakukan yang ditunjukkan dan hasil penelitian yang berbeda-beda. Walaupun memiliki hasil yang berbeda-beda, namun semuanya menyatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, kebijakan dividen, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan.

Melihat fenomena gap dan ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian di atas maka diangkat penelitian dengan judul “**PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN—Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.**”

1.1 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan sebelumnya, dapat diketahui adanya dua permasalahan. Permasalahan pertama adalah adanya fenomena *gap*, yaitu ketidaksesuaian antara teori dengan data sesungguhnya di lapangan dan ketidakkonsistenan peningkatan atau penurunan rata-rata yang terjadi pada variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen pada beberapa periode yang sesuai dengan periode penelitian yang ditunjukkan pada tabel 1.1. Permasalahan kedua adanya *research gap* yang ditunjukkan pada tabel 1.2., yaitu perbedaan hasil penelitian dari beberapa penelitian terdahulu yang menguji

pengaruh variabel-variabel independen (pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan (*Tobin's Q*)) dalam penelitian ini.

Permasalahan diatas mendorong peneliti untuk melakukan penelitian dengan permasalahan yang dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan?

1.2 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.2.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Return on Asset* (ROA).
4. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER).
5. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan.

1.2.2 Kegunaan Penelitian

Dari penelitian yang dilakukan, diharapkan mampu memberikan manfaat bagi pihak-pihak berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan dan investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dan investor untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, kebijakan dividen, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi calon investor

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai masukan dalam melakukan analisis dan pengambilan keputusan investasi.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan bagi para akademisi untuk dapat digunakan sebagai bahan informasi maupun referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.3 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dengan sistematika penulisan yang terdiri dari beberapa bab yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai latar belakang masalah dan menampilkan landasan pemikiran secara garis besar yang menjadi alasan dibuatnya penelitian ini, rumusan masalah dari penelitian, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini berisi uraian mengenai landasan teori yang terdiri dari penjabaran teori-teori, penelitian terdahulu berisi mengenai hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian ini, kerangka pemikiran, dan hipotesis yang diujikan.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian mengenai variabel penelitian dan definisi operasional dari masing-masing variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab ini berisi uraian mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data kualitatif dan/atau kuantitatif, serta interpretasi hasil analisis yang dilakukan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi uraian mengenai simpulan dari hasil analisis penelitian, keterbatasan dalam penelitian, dan saran-saran untuk penelitian mendatang.