

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, *LEVERAGE* DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(*Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*)**

SKRIPSI



OLEH :

YOSEFIN ANGGRIENI DUHA
2012/1202590

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2016**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, *LEVERAGE* DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(*Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014*)

Nama : Yosefin Anggrieni Duha
NIM/TM : 1202590/2012
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Juli 2016

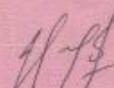
Disetujui oleh:

Pembimbing I

Pembimbing II



Dr. H. Efrizal Syofyan, SE, M.Si, Ak
NIP. 19580519 199001 1 001



Navang Helmayunita, SE, M.Sc
NIP : 19860127 200812 2 001

Mengetahui,
Ketua Program Studi Akuntansi



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19730213 199903 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

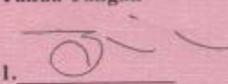
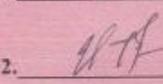
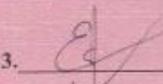
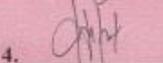
*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Ujian Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, LEVERAGE DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di
BEI tahun 2012-2014)**

Nama : Yosefin Anggrieni Duha
TM/NIM : 2012/ 1202590
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Juli 2016

Tim Penguji

No	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	Dr. H. Efrizal Syofyan, SE, M.Si, Ak	1. 
2.	Sekretaris	Nayang Helmayunita, SE, M.Sc	2. 
3.	Anggota	Erly Mulyani, SE, M.Si, Ak	3. 
4.	Anggota	Mayar Afriyenti, SE, M.Sc	4. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Yosefin Anggrieni Duha
NIM/Thn. Masuk : 1202590/2012
Tempat/Tgl Lahir : Padang / 22 Maret 1994
Program Studi : Akuntansi
Konsentrasi : Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Jln. Samudera No. 20, Padang
No. Hp/Telepon : 089631720454
Judul Skripsi : Pengaruh *Corporate Social Responsibility, Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (*Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014*)

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis atau skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (Sarjana), baik di UNP maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan pemikiran saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis atau skripsi ini sah apabila telah ditandatangani asli oleh tim pembimbing, tim penguji dan ketua program studi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima Sanksi Akademik berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis atau skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi.

Padang, Juni 2016

Yang Menyatakan



YOSEFIN ANGGRIENI DUHA
NIM 2012/1202590

ABSTRAK

Yosefin Anggrieni Duha, 1202590/2012, Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)

Pembimbing: 1. Dr. H. Efrizal Syofyan, SE, M.Si, Ak

2. Nayang Helmayunita, SE, M.Sc

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *corporate social responsibility*, *leverage* dan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan rasio Tobin's Q. *Corporate social responsibility* diukur dengan CSR index. *Leverage* diukur dengan *debt equity ratio* yaitu total hutang dibagi dengan total ekuitas dan kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*.

Jenis penelitian ini digolongkan pada penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun yakni dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014. Sedangkan sampel penelitian ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 57 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan berupa data sekunder berupa data panel yang diperoleh dari *www.idx.co.id*. Teknik pengumpulan data adalah dengan teknik dokumentasi. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel.

Hasil dari penelitian ini adalah sebagai berikut. Pertama, *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, *leverage* negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, *Corporate Social Responsibility*, *Leverage*, Kebijakan Dividen.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis sampaikan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Efrizal Syofyan, SE, M.Si, Ak selaku Pembimbing I dan Ibu Nayang Helmayunita, SE, M.Sc selaku pembimbing II yang telah banyak memberikan bimbingan dan transfer ilmu kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Erly Mulyani, SE, M.Si, Ak dan Ibu Mayar Afriyenti, SE, M.Sc selaku penguji yang telah memberi banyak saran dan perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

4. Bapak Fefri Indra Arza, S.E, M.Sc, Ak dan Bapak Henri Agustin S.E, M.Sc, Ak selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Ibu Herlina Helmy, SE, Akt, M.S.Ak selaku dosen penasehat akademik (PA).
6. Pegawai perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Staf dosen serta karyawan / karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
8. Ayahanda tercinta Leo Duha, Ibunda tercinta Berta Ito, Saudara tercinta Maria Bonifasia Ellen Wea Duha dan Immanuel Hendrik Duha, yang telah memberikan perhatian, semangat, do'a, dorongan dan pengorbanan baik secara moril maupun materil hingga penulis dapat menyelesaikan *study* dan skripsi ini.
9. Sahabat tersayang Indah Septiya Rini, Intan Khrisna, Panpilioni Febri Kesi, Intan Apriani, Fitria Maiza, Hana Nurul Hanifah, Amelia, Irma Mustika, Ihsan Syakirli, Panji Maulana, Rio Pratama, Fery Derianto, Rinaldi, Gandi Suherman, Muthia Dhuharana Chairante, Charina Novely Gunaedi dan Ferdi Firdaus yang telah memberikan dukungan, semangat dan menghibur penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
10. Teman-teman Prodi Akuntansi angkatan 2012 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang serta rekan-rekan Prodi Ekonomi Pembangunan, Manajemen, dan

11. Pendidikan Ekonomi yang sama-sama berjuang atas motivasi, saran, serta dukungan yang sangat berguna dalam penulisan skripsi ini.
12. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang bapak/ibu an rekan-rekan berikan menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis telah menulis semaksimal mungkin untuk skripsi ini, namun apabila pembaca masih menemukan kekurangan, maka penulis menerima saran dan kritikan.

Padang, Juli 2016

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	11
D. Manfaat Penelitian	11
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS	13
A. Kajian Teori	13
1. Nilai Perusahaan	13
2. <i>Corporate Social Responsibility</i>	20
3. <i>Leverage</i>	24
4. Kebijakan Dividen	27
B. Penelitian Terdahulu	32
C. Kerangka Konseptual	34
D. Hipotesis	37
BAB III METODE PENELITIAN	38
A. Jenis Penelitian	38
B. Objek Penelitian.....	38
C. Jenis dan Sumber data.....	38
D. Populasi dan Sampel	39

E. Teknik Pengumpulan Data.....	43
F. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	43
G. Teknik Analisis Data.....	53
H. Definisi Operasional.....	59
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	61
A. Gambaran Umum BEI	61
B. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur	63
C. Deskripsi data.....	64
D. Statistik Deskriptif	82
E. Analisis Induktif.....	83
F. Uji Model	87
G. Pembahasan Hasil Uji Hipotesis	90
BAB V PENUTUP.....	95
A. Kesimpulan	95
B. Keterbatasan Penelitian.....	95
C. Saran	96
DAFTAR PUSTAKA	98
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. CSR, DER, DPR dan Q Pada Perusahaan Manufaktur	6
2. Kriteria Pemilihan Sampel	40
3. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur	41
4. Konsep Pengungkapan Informasi Pertanggungjawaban Sosial	45
5. <i>Durbin-Watson</i>	56
6. Perhitungan Nilai Q PT. Kimia Farma	65
7. Data Tobin's Q pada Perusahaan Manufaktur	67
8. Perhitungan CSR Q PT. Kalbe Farma.....	70
9. Data Pengungkapan CSR pada Perusahaan Manufaktur	73
10. Perhitungan DER Perusahaan Manufaktur	77
11. DPR pada Perusahaan Manufaktur	80
12. Statistik Deskriptif Perusahaan Manufaktur	83
13. Hasil Uji <i>Chow Test</i> atau <i>Likelyhood Test</i>	84
14. Hasil Uji <i>Hausman Test</i>	85
15. Hasil Estimasi Regresi Panel dengan model <i>Random Effect</i>	86
16. Ringkasan Hasil Penelitian	89

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.Kerangka Konseptual	36

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Tabulasi Sampel.....	101
2. Tabulasi Data	105
3. Hasil Olahan Data Eviews7	122

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Persaingan bisnis di Indonesia semakin ketat dengan banyak munculnya perusahaan-perusahaan baru. Perusahaan yang beragam jenisnya membuat para investor memiliki banyak pilihan untuk menanamkan modalnya. Beragamnya perusahaan inilah yang menyebabkan tingginya persaingan antar perusahaan yang membuat perusahaan berlomba-lomba dalam menarik minat investor. Persaingan usaha yang semakin ketat di era globalisasi mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya yang dapat terlihat dari nilai perusahaan (Octavia, 2013). Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya nilai (Analisa, 2011).

Menurut Suad (2008), nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan seperti surat-surat berharga. Salah satu surat berharga yang dikeluarkan perusahaan yaitu saham, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang

dimilikinya meningkat. Nilai perusahaan yang semakin tinggi, akan berdampak terhadap peningkatan kemakmuran yang dicapai para pemegang saham.

Memaksimalkan harga saham merupakan tujuan terpenting bagi perusahaan, maka dari itu perusahaan diharapkan mampu mengambil keputusan keuangan secara tepat, karena setiap keputusan keuangan yang diambil perusahaan akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio seperti *Price to Book Value*, *Market Book Ratio*, *Market Value of Equity*, *Enterprise Value*, *Price Earning Ratio* dan rasio Tobin's Q. Dalam penelitian ini pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q, alasan memilih rasio Tobin's Q karena rasio ini memberikan informasi yang lebih akurat dibandingkan dengan rasio lainnya. Rasio *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 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 (Junita, 2014). Perusahaan yang memiliki Tobin's Q dengan nilai yang semakin tinggi menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan

perusahaan semakin baik, karena investor akan mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk perusahaan yang memiliki nilai pasar aset yang lebih besar daripada nilai bukunya. Apabila nilai Q lebih kecil dari 1, berarti investasi dalam aktiva tidak menarik (Herawaty, 2008).

Perusahaan sebagai salah satu pelaku ekonomi mempunyai pengaruh yang besar dan tanggung jawab terhadap kehidupan perekonomian dan masyarakat luas, salah satunya adalah tanggung jawab sosial. Menurut Sindudhipta (2013), *Corporate Social Responsibility (CSR)*, merupakan suatu pertanggungjawaban yang diberikan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan para *stakeholder* baik internal maupun eksternal. Tiap-tiap perusahaan sudah melaporkan pelaksanaan tanggung jawab sosial yang telah dilakukan di dalam laporan tahunan namun sifatnya masih sukarela. Hal ini dikarenakan oleh adanya pertimbangan perusahaan terhadap biaya yang dikeluarkan untuk menerapkan CSR dan manfaat yang nantinya dihasilkan setelah melakukan pengungkapan informasi sosial. Jika manfaat yang diperoleh lebih besar dari biaya yang dikeluarkan untuk pengungkapan sosial perusahaan maka dengan sukarela perusahaan akan mengungkapkan informasi sosial perusahaan. Adanya pertimbangan perusahaan terhadap biaya tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan lebih mengedepankan sisi keuangan daripada sisi non keuangan.

Telah banyak kasus-kasus yang terjadi terkait dengan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan yang berdampak pada masyarakat dan lingkungan seperti kasus lumpur Lapindo yang terjadi di daerah Sidoarjo dan PT. Freeport Indonesia

yang dinilai tidak memenuhi batas air limbah dan telah mencemari biota laut (Arifin dalam Sindudhipta, 2013). Kasus-kasus tersebut memberikan gambaran bahwa perusahaan sesungguhnya juga perlu memperhatikan sisi non keuangan terutama dari sisi lingkungan dan sosial. Menyadari hal tersebut, akhirnya perusahaan pun mulai menerapkan CSR. Hal ini juga didukung oleh adanya Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 mengenai Tanggung jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas. Dengan adanya peraturan yang mengatur CSR tersebut, maka CSR tidak lagi bersifat sukarela melainkan sudah menjadi suatu kewajiban perusahaan untuk melaporkan pertanggungjawaban sosial yang dilakukan dalam laporan tahunan.

CSR erat kaitannya dengan nilai perusahaan yaitu apabila kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sosial masyarakat baik maka akan meningkatkan citra perusahaan sehingga akan dilirik oleh investor dan akan meningkatkan harga saham. 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 (Gusti, 2013). Dalam penelitian ini CSR diukur dengan menggunakan CSR Indeks (CSRI). CSRI ini menggunakan daftar pengungkapan tanggung jawab sosial yang terdiri dari 79 *item*, yaitu dengan memberi skor “0” untuk setiap *item* yang tidak diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan dan memberi skor “1” untuk setiap *item* yang diungkapkan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal. Struktur modal merupakan struktur pembiayaan yang dimiliki perusahaan. Struktur pembiayaan ini bisa berbentuk pembiayaan dari dalam maupun dari luar perusahaan. Untuk pembiayaan dari luar disebut hutang (*leverage*). Hutang ini bisa berasal dari Bank atau lembaga pembiayaan lainnya. Secara logika, perusahaan yang banyak melakukan pembiayaan dengan hutang, tidaklah sehat. Hutang yang besar akan memberikan dampak negatif pada nilai perusahaan (Ogolmagai, 2013).

Menurut Mareta (2014), hutang dapat memiliki pengaruh baik ataupun buruk bagi perusahaan. Fenomena ini dibuktikan dengan kenyataan bahwa di satu sisi, perusahaan harus dapat menghasilkan keuntungan untuk dapat menutupi kewajibannya terhadap para pemegang saham dan untuk menghindari melakukan pinjaman kepada pihak eksternal demi kelangsungan hidup perusahaan. Namun hal ini tidak sepenuhnya benar karena pada perusahaan tertentu yang *bonafit*, hutang digunakan sebagai alat untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga fenomena inilah yang menarik untuk diteliti. Dalam penelitian ini kebijakan hutang diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Selain CSR dan *leverage*, faktor lain yang turut mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen,

maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin tinggi.

Menurut Mardiyati (2012), kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan menggunakan *Devidend Payout Ratio* (DPR).

Pada kenyataannya beberapa kondisi yang berbeda mengenai CSR, *leverage* (DER) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Q) pada beberapa perusahaan yang terjadi seperti tertera pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. CSR, DER, DPR dan Q Perusahaan Manufaktur Tahun 2012-2014

Nama Perusahaan	Tahun	CSR	DER	DPR	Q
Surya Toto Indonesia	2012	Ada	0,70	0,42	2,574
	2013	Ada	0,69	0,42	2,591
	2014	Ada	0,65	0,34	2,335
Astra Auto Part Tbk	2012	Ada	0,62	0,27	1,913
	2013	Ada	0,32	0,52	1,637
	2014	Ada	0,42	0,47	1,073

Indal Alumunium Industry Tbk	2012	Tidak Ada	3,73	-	0,905
	2013	Tidak Ada	5,06	1,58	0,959
	2014	Tidak Ada	5,15	0,11	0,961
Indofood CBP Sukses Makmur	2012	Ada	0,48	0,45	2,896
	2013	Ada	0,60	0,49	3,173
	2014	Ada	0,66	0,43	3,463
Indocement Tunggak Prakarsa	2012	Ada	0,17	0,23	3,811
	2013	Ada	0,16	0,32	2,904
	2014	Ada	0,17	0,64	3,328

Sumber : *finance.yahoo.co.id* dan *idx.co.id* data diolah tahun 2016

Dari Tabel 1, dapat dilihat hubungan antara CSR, *leverage* (DER) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Q). Pada variabel CSR terdapat kesenjangan dengan nilai perusahaan. Pada tahun 2014 PT. Surya Toto Indonesia Tbk mengungkapkan CSR pada laporan tahunannya, tetapi nilai perusahaannya (Q) mengalami penurunan pada tahun 2014, dari 2,591 menjadi 2,335. Hal serupa juga terjadi pada PT. Astra Auto Part Tbk yang juga melakukan pengungkapan CSR selama tahun penelitian yaitu tahun 2012-2014, tetapi nilai perusahaannya malah mengalami penurunan secara berturut-turut. Hal ini tidak sejalan dengan yang dinyatakan Puspa (2013) bahwa nilai-nilai yang tercantum dalam pengungkapan CSR akan meningkatkan harga saham perusahaan di pasar yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Pada PT. Surya Toto Indonesia Tbk presentase DER mengalami penurunan pada tahun 2013 menjadi 0,69 dari 0,70 di tahun 2012 dengan Q yang naik menjadi 2,591 dari 2,574 pada tahun sebelumnya. Hal ini tidak sesuai dengan yang dinyatakan Ika (2013) hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan utangnya naik, itu akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan.

Pada PT. Astra Auto Part Tbk, DPR mengalami peningkatan pada tahun 2013 menjadi 0,52 dari 0,27 pada tahun 2012, dengan Q yang turun menjadi 1,637 dari 1,913 pada tahun sebelumnya. Begitu pula yang terjadi pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Hal ini berbeda dengan yang dinyatakan oleh Analisa (2011), bahwa pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Penelitian tentang CSR sudah pernah dilakukan oleh Komang (2013) yang menghasilkan bahwa CSR berpengaruh positif dan secara statistik signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Puspa (2013) yang menunjukkan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Sujoko (2007) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ika (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Octavia (2013) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang nilai perusahaan ini penting untuk dilakukan karena berkaitan erat dengan berbagai pihak seperti investor dan kreditur. Bagi investor, nilai

perusahaan penting untuk diketahui karena sangat menentukan kemakmurannya di masa yang akan datang. Begitu pula bagi kreditur, nilai perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya sehingga kreditur tidak perlu merasa khawatir untuk memberi pinjaman.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), alasan penulis memilih perusahaan manufaktur adalah karena perusahaan manufaktur merupakan jenis perusahaan yang mendominasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merupakan perusahaan yang besar di Indonesia. Menurut Wahyudi (2006), perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus nilai dan pembelian bahan baku dilanjutkan dengan proses pengolahan bahan baku serta menjadi produk yang siap dijual dilakukan sendiri dan berkaitan dengan sumber daya alam.

Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka salah satunya dengan investasi saham yang tentunya berhubungan dengan pembagian dividen. Kebijakan dividen adalah untuk menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Pembayaran dividen yang semakin besar sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi, 2006). Dilansir dari harian *kompas.com* saham sektor manufaktur pada 20

Januari 2014 melemah. Dimana sektor manufaktur melemah -0,08%. Selain itu, perusahaan sektor manufaktur merupakan perusahaan yang mendominasi di Bursa Efek Indonesia, dan juga industri manufaktur beberapa tahun belakangan merupakan penyumbang *Product Domestic Bruto* (PDB) Indonesia, yaitu 27,9% pada 2008, jauh meninggalkan sektor lainnya. Namun belakangan ini terjadi kemerosotan relatif industri manufaktur.

Berdasarkan fenomena dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penulis termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur BEI Periode 2012-2014”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Sejauhmana pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014?
2. Sejauhmana pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014?
3. Sejauhmana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014?

C. Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk mengetahui secara empiris tentang:

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

D. Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi calon investor

Dengan adanya kajian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.

2. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai *corporate social responsibility*, *leverage* dan kebijakan dividen yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi penelitian yang akan datang

Penelitian ini dapat diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. KAJIAN TEORI

1. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Tujuan manajemen adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui keputusan keuangan. Nilai perusahaan merupakan aspek terpenting bagi investor, karena menyangkut kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham digambarkan melalui harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Menurut Suad (2008), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual yang tercermin dari harga sahamnya.

Menurut Jogiyanto (2015), beberapa nilai yang berhubungan dengan saham yaitu :

1) Nilai buku (*book value*)

Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

2) Nilai Pasar (*market value*)

Nilai pasar berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa.

3) Nilai Intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham tersebut. Nilai intrinsik ini disebut juga nilai fundamental (*fundamental value*). Ada dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai intrinsik dari saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknis. Analisis teknis banyak digunakan oleh praktisi dalam menentukan harga saham, sedangkan analisis fundamental banyak digunakan oleh akademisi.

b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Ada beberapa pendekatan yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan :

1) Rasio *Price to Book Value (PBV)*

Price Book Value (PBV) mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2011). Menurut Weston dan Brigham dalam Arindita (2015), *PBV* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *PBV* yaitu perbandingan dari

harga saham dengan nilai buku. Nilai buku atau *book value* merupakan perbandingan antara ekuitas saham dengan jumlah saham beredar.

$$\text{Price to Book Value Ratio} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Price Book Value (PBV) memiliki beberapa keunggulan yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan yang kedua adalah *PBV* dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham. Pada perusahaan dengan laba negatif yang tidak dapat dihitung dengan *PER*, dapat dievaluasi dengan *PBV*.

2) *Market Book Ratio*

Menurut Octavia (2013), *Market book ratio* adalah perbandingan antara nilai buku per lembar saham dengan nilai pasar saham. Nilai buku per lembar saham sangat mencerminkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya. Nilai buku per lembar saham adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis adalah selisih total aktiva dengan total kewajiban.

3) *Market Value of Equity*

Market Value of Equity yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas (Octavia, 2013).

4) *Market to Book Assets Ratio*

Market to Book Assets Ratio yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset (Octavia,2013).

5) *Enterprise Value (EV)*

Enterprise Value yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas (Octavia,2013).

6) *Rasio Tobin's Q*

Tobin's Q adalah sebuah rasio yang dirancang oleh James Tobin dari Universitas Yale, pemenang Nobel di bidang ekonomi, yang hipotesis bahwa nilai pasar gabungan dari semua perusahaan di pasar saham harus sekitar sama dengan biaya penggantian mereka. Rasio Q dihitung sebagai nilai pasar perusahaan dibagi dengan nilai penggantian aset perusahaan. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Menurut Junita (2014), rasio *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.

c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sangat beragam, diantaranya adalah sebagai berikut :

1) Profitabilitas

Octavia (2013) menyatakan bahwa profitabilitas yaitu kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi minat para calon investor dalam menanamkan modalnya.

2) Keputusan Investasi

Menurut Gede (2014), keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat oleh perusahaan.

3) Kepemilikan Manajerial

Menurut Eduardus (2010), kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dan pihak manajemen sebagai motor dalam perusahaan. Dengan adanya manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen meningkat.

4) Hutang (*Leverage*)

Leverage merupakan sumber pembiayaan yang berasal dari luar perusahaan. *Leverage* ini bisa berasal dari bank atau sumber pembiayaan lainnya. Hasil penelitian Wahyudi (2012) menemukan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

5) Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan untuk menjual sebuah aset guna mendapatkan kas pada waktu singkat (Brealey et al, 2008). Penelitian Wahyudi (2012) menyatakan bahwa terdapat pengaruh dari likuiditas (*QR*) terhadap nilai perusahaan.

6) Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2011), kebijakan dividen merupakan kebijakan yang melibatkan keputusan apakah akan membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

7) Keputusan Pendanaan

Suad (2008) menyatakan bahwa keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan, keputusan ini memiliki dampak langsung pada kinerja keuangan dan struktur modal dari perusahaan.

8) Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Helfert dalam Junita (2014), pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha.

9) Ukuran Perusahaan

Menurut Rahmawati (2015), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi.

10) *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Menurut Moser (2012), pengungkapan CSR atau tanggungjawab sosial perusahaan umumnya dipandang secara sukarela meskipun beberapa negara sekarang mewajibkan pengungkapan CSR. Hasil penelitian Komang (2013) menemukan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan adanya pengungkapan CSR oleh perusahaan, maka investor akan memberikan respon yang positif sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

2. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

a. *Pengertian Corporate Social Responsibility (CSR)*

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)* dalam Nurlela (2008), *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Tujuan dari adanya CSR yaitu sebagai wujud tanggung jawab sosial perusahaan karena dampak-dampak lingkungan yang ditimbulkannya. Kondisi dunia yang tidak menentu seperti terjadinya *global warming*, kemiskinan yang semakin meningkat serta memburuknya kesehatan masyarakat memicu perusahaan untuk melakukan tanggung jawabnya. Pada tahun 2012 Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 diterbitkan mengenai Tanggung jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas. Dengan adanya peraturan yang mengatur CSR, maka CSR tidak lagi bersifat sukarela melainkan sudah menjadi suatu kewajiban perusahaan untuk melaporkan pertanggungjawaban sosial yang dilakukan dalam laporan tahunan.

Pada bulan September 2004, ISO (*International Organization for Standardization*) sebagai induk organisasi standarisasi internasional, berinisiatif membentuk tim (*working group*) yang memprakarsai lahirnya panduan dan

standarisasi untuk tanggung jawab sosial yang diberi nama ISO 26000: *Guidance Standard on Social Responsibility*. Kegiatan ISO dalam tanggung jawab sosial terletak pada pemahaman umum bahwa *social responsibility* adalah sangat penting untuk kelanjutan suatu organisasi.

CSR sebagai konsep akuntansi yang baru adalah transparansi pengungkapan sosial atas kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan dimana transparansi informasi yang diungkapkan tidak hanya berupa informasi keuangan perusahaan saja, tetapi perusahaan juga diharapkan mengungkapkan informasi mengenai dampak-dampak sosial dan lingkungan hidup yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan (Handriyani, 2013).

ISO 26000 menyediakan standar pedoman yang bersifat sukarela mengenai tanggung jawab sosial suatu institusi yang mencakup semua sektor badan publik ataupun badan privat baik di negara berkembang maupun negara maju. ISO 26000 akan memberikan tambahan nilai terhadap aktivitas tanggung jawab sosial yang berkembang saat ini dengan cara: 1) mengembangkan suatu konsensus terhadap pengertian tanggung jawab sosial dan isunya; 2) menyediakan pedoman tentang penterjemahan prinsip-prinsip menjadi kegiatan-kegiatan yang efektif; dan 3) memilah praktek-praktek terbaik yang sudah berkembang dan disebarluaskan untuk kebaikan komunitas atau masyarakat internasional.

Berdasarkan konsep ISO 26000, penerapan *social responsibility* hendaknya terintegrasi di seluruh aktivitas organisasi yang mencakup 7 isu pokok, yaitu: tata

kelola organisasi, hak asasi manusia, praktik ketenagakerjaan, lingkungan, prosedur dan operasi yang wajar, isu konsumen, dan partisipasi dan pengembangan masyarakat konsumen.

Pada penelitian ini, peneliti mengidentifikasi pengungkapan CSR dengan menggunakan standar GRI (*Global Reporting Initiative*) tahun 2010 yang terdiri dari 79 pengungkapan. *Global Reporting Initiative* (GRI) sebagai sebuah jaringan pelopor perkembangan dunia yang berbasis organisasi dan paling banyak digunakan dalam laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia (www.globalreporting.org).

Jadi dapat disimpulkan bahwa CSR merupakan komitmen perusahaan dalam menjalankan bisnis sesuai dengan perilaku etis dan ketentuan hukum sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan atas dampak dari kegiatan operasionalnya terhadap lingkungan, sosial dan masyarakat.

b. Teori-teori *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Beberapa teori yang menyangkut *Corporate Social Responsibility* (CSR) :

1) Stakeholder Theory

Stakeholder theory menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan selama periode tertentu yang mampu mempengaruhi pengambilan keputusan. Keberadaan *stakeholder* di suatu perusahaan sangat penting (Sindudhiptha dan Yasa, 2013). Menurut teori *stakeholder*, perusahaan merupakan entitas yang beroperasi bukan hanya untuk

kepentingan perusahaan itu sendiri tetapi juga harus memberikan manfaat kepada *stakeholder*-nya. Oleh sebab itu, dukungan dari stakeholder sangat mempengaruhi keberadaan suatu perusahaan (Gusti, 2013).

2) *Legitimacy Theory*

Menurut Reverte dalam Gusti (2013), teori legitimasi merupakan suatu gagasan tentang kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat. Menurut teori ini, untuk diterima oleh masyarakat, perusahaan harus mengungkapkan aktivitas social perusahaan sehingga akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Haniffa dan Cooke dalam Gusti (2013), legitimasi didapatkan jika apa yang dijalankan oleh perusahaan telah selaras dengan apa yang juga diinginkan oleh masyarakat. Kelangsungan hidup perusahaan akan terancam jika tidak adanya keselarasan antara sistem nilai perusahaan dengan sistem nilai masyarakat dan menyebabkan perusahaan tidak memperoleh legitimasi. Jadi pengungkapan CSR merupakan hal penting untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis.

3) *Signal Theory*

Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal karena terjadi asimetri informasi antara manajemen dengan pihak eksternal (Sindudhipta dan Yasa, 2013). Menurut Hartono dalam Komang (2014), teori *signal* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik akan dengan sengaja memberikan *signal* ke pasar, agar pasar dapat membedakan

kualitas perusahaan tersebut dengan perusahaan lainnya. *Signal* ini dapat berupa promosi atau informasi lainnya, salah satunya adalah informasi tentang *Corporate Social Responsibility* (CSR), dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. *Leverage*

a. Pengertian *Leverage*

Setiap perusahaan pasti membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya, dana tersebut bisa diperoleh dalam maupun dari luar perusahaan. *Leverage* merupakan sumber pembiayaan perusahaan yang berasal dari luar perusahaan seperti bank atau sumber pembiayaan lainnya. Menurut Brigham dan Houston (2011), *leverage* keuangan merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan.

Jika ingin tumbuh. Perusahaan membutuhkan modal, dan modal tersebut datang dalam bentuk utang (*leverage*) atau ekuitas. Pendanaan utang memiliki dua keunggulan: (1) bunga yang dibayarkan atas utang dapat menjadi pengurang pajak, sementara dividen yang dibayarkan atas saham bukan pengurang pajak. Hal ini akan menurunkan biaya relatif utang. (2) Pengembalian atas utang jumlahnya tetap, sehingga pemegang saham tidak ikut menerima laba perusahaan jika perusahaan meraih keberhasilan yang luar biasa. Namun, utang juga memiliki kelemahan: (1) penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari utang maupun ekuitas. (2) Jika perusahaan mengalami

masa-masa yang buruk dan laba operasinya tidak mencukupi untuk menutup beban bunga, pemegang saham terpaksa harus menutupi kekurangan tersebut; jika tidak bisa, perusahaan tersebut akan bangkrut (Brigham dan Houston, 2011).

b. Teori-teori Leverage

Menurut Brigham dan Houston (2011) ada beberapa teori menyangkut struktur modal (*leverage*) :

1) Teori *Trade-off*

Teori ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan mempunyai tingkat hutang yang optimal dan berusaha untuk menyesuaikan tingkat hutang ke arah titik optimal tersebut ketika perusahaan tersebut berada pada tingkat hutang yang terlalu tinggi (*overlevered*) atau terlalu rendah (*underlevered*). Hal ini dipertimbangkan atas dasar penggunaan hutang yang hanya akan menaikkan nilai perusahaan hingga titik tertentu, setelah itu penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Sehingga perusahaan akan terus menjaga tingkat hutang agar tetap optimal sehingga tidak akan menurunkan nilai perusahaannya.

2) Teori Pengisyaratan (*Signal Theory*)

Isyarat (*signal*) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam teori ini mengindikasikan bahwa penggunaan *leverage*

dalam struktur modal merupakan sinyal baik dari manajemen kepada investor yang mengisyaratkan perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan.

Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan hutang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan (Hapsari, 2015).

3) Pengukuran *Leverage*

Menurut Syamsudin dalam Mareta (2014), terdapat 2 macam rasio yang digunakan untuk mengukur *leverage* :

1) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. DER digunakan sebagai

pengukur seberapa jauh suatu perusahaan dibiayai oleh kreditur. DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2) *Debt Ratio* (DR)

Debt Ratio (DR) merupakan perbandingan antara jumlah hutang dengan total aktiva. Hal ini berarti semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin tinggi pula resiko bagi kreditur dan sebaliknya. DR yang kecil belum tentu lebih baik dari DR yang besar karena untuk mencapai tingkat laba yang diharapkan perusahaan membutuhkan untuk tumbuh dan berkembang. Dengan demikian besar kecilnya DR selalu diikuti besar kecilnya resiko pula sehingga DR berpengaruh baik positif maupun negatif. DR dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Dividen merupakan uang tunai yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham yang berasal dari laba perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali, dan kapan laba akan dibagikan atau ditahan dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Suad, 1996).

Menurut Analisa (2011), kebijakan keputusan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk di investasikan kembali oleh perusahaan. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk di investasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Proporsi *Net Incom After Tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Pay Out Ratio* (DPR). *Dividend Pay Out Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*). Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang optimal ialah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Pada praktiknya perusahaan cenderung memberikan dividen dengan jumlah yang relatif stabil atau meningkat secara teratur. Kebijakan ini kemungkinan besar disebabkan oleh asumsi bahwa : (1) investor melihat kenaikan dividen sebagai suatu tanda baik bahwa perusahaan memiliki prospek cerah, demikian sebaliknya. Hal ini membuat perusahaan lebih senang mengambil jalan “aman” yaitu tidak menurunkan

pembayaran dividen dan (2) investor cenderung lebih menyukai dividen yang tidak berfluktuasi (Lukas, 2008).

b. Teori-teori Kebijakan Dividen

Teori-teori kebijakan menurut Lukas (2008) adalah :

1) “Dividen Tidak Relevan” dari MM

Menurut Modigliani dan Miller (MM), nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi, menurut MM, dividen adalah tidak relevan. Pernyataan MM ini didasarkan pada beberapa asumsi penting yang “lemah” seperti :

- a) Pasar modal sempurna dimana semua aset modal sempurna dimana semua investor adalah rasional.
- b) Tidak ada biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru.
- c) Tidak ada pajak.
- d) Kebijakan investasi perusahaan tidak berubah.

Pada praktiknya : (1) pasar modal yang sempurna sulit ditemui, (2) biaya emisi saham baru pasti ada, (3) pajak pasti ada, (4) kebijakan investasi perusahaan tidak mungkin tidak berubah.

Beberapa ahli menentang pendapatan MM tentang dividen adalah tidak relevan dengan menunjukkan bahwa adanya biaya emisi saham baru akan mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa ahli lain menyoroti asumsi tidak adanya pajak. Jika ada pajak maka penghasilan investor dari dividen dan dari capital gains akan dikenai

pajak. Seandainya tingkat pajak untuk dividen dan *capital gains* adalah sama, investor cenderung lebih suka menerima *capital gains* daripada dividen karena pajak pada *capital gains* baru dibayar saat saham dijual dan keuntungan diakui/ dinikmati. Dengan kata lain, investor lebih untung karena dapat menunda pembayaran pajak. Investor lebih suka bila perusahaan menetapkan DPR yang rendah, menginvestasikan kembali keuntungan dan menaikkan perusahaan atau harga saham.

2) Teori *Bird in Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner. Menurut mereka biaya modal sendiri (K_s) perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gain*. Hal ini disebabkan dividen bersifat lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*. MM menganggap bahwa pendapat Gordon dan Lintner ini merupakan suatu kesalahan (MM menggunakan istilah *the bird in the hand fallacy*). Menurut MM pada akhirnya investor akan menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

3) Teori Perbedaan Pajak

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy pada tahun 1979. Teori ini menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, para investor lebih menyukai adanya *capital gain* karena akan menunda pembayaran pajak. Karena adanya keuntungan-keuntungan pajak ini, para investor mungkin lebih suka perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan. Jika demikian, para investor akan mau membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang

pembagian dividennya rendah daripada untuk perusahaan sejenis yang pembagian dividennya tinggi.

4) Teori *Signalling*

Kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada capital gains. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

5) Teori *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *Dividend Payout Ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

c. Perhitungan Dividen

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas.

Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan.

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{DPS (Dividend per Share)}}{\text{EPS (Earning per Share)}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terhadap nilai perusahaan telah pernah dilakukan sebelumnya dengan hasil yang beragam. Nurlela dan Islahuddin (2008) meneliti tentang “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian tersebut menggunakan proksi Tobin’s Q, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan Komang (2013) yang juga meneliti pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan proksi yang sama menyatakan bahwa CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang *leverage* yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007) dengan judul penelitian ”Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*,

Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan” menyatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan Mareta(2014) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Gede pada tahun 2014 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”, yang menjadi variabel bebas dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya dilakukan oleh Lihan Rini Puspo Wijaya, Bandi dan Anas Wibawa pada tahun 2010 dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi berganda. Dalam penelitiannya menyatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tri (2013) melakukan penelitian terhadap nilai perusahaan dengan judul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan”. Variabel bebas dalam penelitian tersebut adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan

dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan institusional. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai penelitian yang akan dilakukan. Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Investor menilai baik buruknya perusahaan ditinjau dari nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham. Apabila harga saham meningkat maka kemakmuran investor juga akan meningkat, hal ini menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu bersaing bukanlah perusahaan yang hanya mampu menjaga kontinuitas usaha tetapi juga mampu mempertahankan keunggulan jangka panjang yang diwujudkan dengan baiknya nilai perusahaan tersebut. Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, di antaranya *Corporate Social Responsibility*, *Leverage* dan Kebijakan Dividen.

Corporate Social Responsibility menyangkut tanggung jawab perusahaan kepada masyarakat dalam bentuk sosial, lingkungan dan kemasyarakatan. CSR juga dapat digunakan oleh perusahaan sebagai cara promosi kepada masyarakat, yang kelak nantinya diharapkan akan meningkatkan penjualan yang sekaligus juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

CSR membuat perusahaan tidak hanya bertanggung jawab dalam hal keuangan saja tetapi juga bertanggungjawab dalam masalah sosial terutama dalam hal kemasyarakatan dan masalah lingkungan. Usaha-usaha perusahaan kaitannya dengan hubungan sosial dan lingkungan hidup akan mendatangkan sejumlah keuntungan. Diantaranya adalah ketertarikan pemegang saham dan *stakeholder* terhadap keuntungan perusahaan yang memiliki aktivitas sosial dan lingkungan hidup. Pengungkapan CSR ini membuat citra perusahaan menjadi baik di mata masyarakat dan investor, yang akan memberikan keuntungan terhadap perusahaan baik dalam memperoleh dana, keberlangsungan perusahaan dan juga mempertahankan sumber daya manusia yang berkualitas.

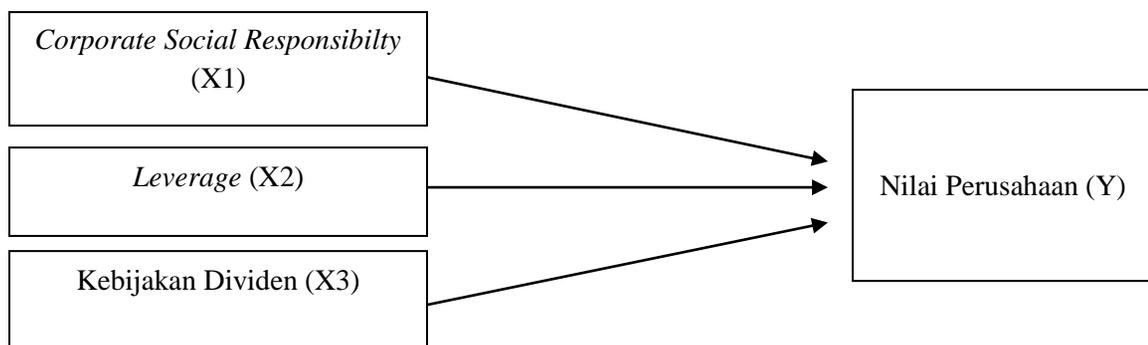
Untuk melaksanakan tanggung jawab sosial tersebut, perusahaan pasti membutuhkan dana. Sumber pendanaan perusahaan ada dua yaitu modal sendiri dan hutang (*leverage*). Para pemilik perusahaan lebih suka perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori *trade off*, mengindikasikan bahwa penggunaan *leverage* dalam struktur modal akan membawa perusahaan semakin dekat dengan kebangkrutan. Penggunaan *leverage* hanya akan menaikkan nilai perusahaan pada tingkat tertentu saja, selebihnya malah akan menurunkan nilai perusahaan.

Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan membuat struktur modal lebih banyak dibiayai oleh pinjaman, sehingga membuat ketergantungan perusahaan terhadap pihak kreditur akan meningkat, sehingga apabila perusahaan memperoleh

laba usaha, maka akan diserap untuk melunasi hutang dan akhirnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil yang berakibat investor enggan membeli saham perusahaan tersebut, sehingga berakibat nilai perusahaan tersebut akan turun.

Suatu perusahaan yang membagikan dividen berarti memperoleh tingkat laba yang baik karena kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini disebabkan karena dividen yang dibayarkan perusahaan berasal dari laba yang dihasilkan dari perusahaan tersebut. Jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan tinggi sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Pembagian dividen dianggap sebagai sinyal harapan dari manajemen bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik untuk masa yang akan datang, hal ini menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan konsep yang sudah dikemukakan di atas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H_1 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- H_2 : *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- H_3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh *corporate social responsibility*, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2014. Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

- a. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014.
- b. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014.
- c. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014.

B. Keterbatasan Penelitian

Peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih perlu direvisi bagi peneliti selanjutnya antara lain:

1. Periode penelitian ini hanya mencakup selama 3 tahun dan dengan sampel hanya berjumlah 57 dari 141 populasi. Hal ini dikarenakan keterbatasan informasi terkait variabel penelitian tidak lengkap.
2. Penelitian ini hanya menggunakan satu jenis industri perusahaan saja sehingga belum mampu mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI sehingga tidak dapat digeneralisasikan.

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan yang ada pada penelitian ini, maka saran dari penelitian ini yaitu:

1. *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi faktor yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga diharapkan setiap perusahaan mengungkapkan *corporate social responsibility* karena sudah diwajibkan dan pengungkapan CSR ini membuat citra perusahaan menjadi baik di mata masyarakat dan investor, yang akan memberikan keuntungan terhadap perusahaan baik dalam memperoleh dana, keberlangsungan perusahaan dan juga mempertahankan sumber daya manusia yang berkualitas.
2. Nilai Adjusted R Square dalam penelitian ini masih kecil yang menunjukkan bahwa variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh yang jauh lebih besar terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian penelitian selanjutnya dapat menambah atau menggunakan variabel lainnya untuk mengetahui lebih lanjut variabel apa saja yang dapat mempengaruhi nilai

perusahaan seperti kepemilikan manajerial, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusi dan *good corporate governance*.

3. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan sampel yang lebih luas, mencakup seluruh populasi yang ada pada pasar modal serta memperluas rentang waktu penelitian. Hal ini bertujuan agar kesimpulan yang dihasilkan tersebut memiliki cakupan yang lebih luas pula.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Analisa, Yangs. 2011. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Universitas Diponegoro*.
- Ali, Henri. 2014.”Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividend an Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Etikonomi* . Vol.13 No.2.
- Arindita, Galuh. 2015. ”Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Size terhadap Nilai Perusahaan”. *Univesitas Diponegoro*.
- Bambang. 2014. “*Meski Bergerak Fluktuatif, IHSG Berakhir Positif di 5.166,09*”. www.kompas.com , diakses 5 Januari 2016
- Brealey, Richard,et.al. 2008. *Dasar-dasar Manajemen keuangan perusahaan*. Edisi Kelima. Jakarta : Erlangga
- Brigham, Eugene F & Joul F. Houston. 2011. *Dasar-dasar manajemen keuangan*, Edisi Kesebelas. Jakarta : Salemba Empat.
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi: Pertama.Yogyakarta: BPFE.
- Rahmawaty, Ika. 2015. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Gede, Eka Fery Ananta, I Made Sadha Suardikha dan Ni Dwi Ratnadi. 2014. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Divien pada Nilai Perusahaan”. *E-journal ekonomi dan bisnis Universitas Udayana*.
- Gusti dkk. 2013. “Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi”. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- GRI. (2010). *Panduan Sustainability Reporting Guidelines, Global Reporting Initiative, London*”. <http://www.globalreporting.org>. Diakses Tanggal 13 September 2015.
- Handriyani, Arik Novia dan Andayani. 2013. “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 2 NO. 5.

- Hapsari, Azizah Hervina. 2015. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Sindudhipta, I Nyoman Swastika Yoga dan Gerianta Wirawan Yasa. 2013."Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2.
- Jogiyanto. 2015, "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", Edisi Kedua, BPF, Yogyakarta.
- Junita, Lina. 2010. Pengaruh Pertumbuhan, Struktur Modal dan CSR terhadap Nilai Perusahaan. *Laporan Penelitian*. Universitas Negeri Padang.
- Komang Fridagustina Adnantara. 2013."Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan". *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*. Vol. 18 No. 2.
- Lukas Setia Atmaja. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: ANDI.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2010". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JMRSI)*. Vol. 3 No 1.
- Mareta dkk. 2014. *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.8 No.1.
- Moser, Donald V & Patrick R Martin. 2012. "A Broader Social Perspective on *Corporate Social Responsibility Research in Accounting*". *The Accounting Review* Vol 87 No. 3. University of Pittsburgh.
- Nurlela dan Islahuddin. 2008. "Pengaruh *Corporate social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Octavia, Lusy. 2013. "Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Universitas Diponegoro*.
- Ogolmagai, Natalia, 2013. "*Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia*". *Jurnal EMBA* Vol.1 No.3.

- Puspa, Lelyta Dewi Maria. 2013. "Pengaruh Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan dan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *E-jurnal Manajemen Universitas Brawijaya*.
- Rahmawati, Amalia Dewi, Topowijono & Sri Sulasmiyati. 2015."Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 23 No. 2.
- Rini, Lihan Puspo Wijaya, Bandi & Anas Wibawa. 2010."Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan". *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIII*.
- Suad Husnan. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Buku I. Yogyakarta : BPFE
- Subramanyam, K. R dan Johan J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007."Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9 No. 1.
- Tri Wahyuni, Endang Ernawati & Werner R. Murhadi. 2013. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol.2 No. 1.
- Wahyudi Asto Nugroho. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan". *Artikel Publikasi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta..*
- Wahyudi, Untung dan Prasetyaning, Hartini Pawestri. 2006."Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening". *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*.
- Wing, Wahyu Winarno. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Unit Penerbit dan Percetakan: Sekolah Tinggi Ilmu Manajaemen YKPN.