

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Struktur Modal

Menurut I Made Sudana (2015:180), *financial leverage* dibedakan menjadi *financial structure* (struktur keuangan) dan *capital structure* (struktur modal). *Capital structure* merupakan bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan didasarkan pada cakupan struktur keuangan yang lebih luas dibandingkan struktur modal. Struktur keuangan mengulas cara perusahaan mendanai aktivitya, baik utang jangka pendek, utang jangka panjang ataupun modal pemegang saham. Sedangkan struktur modal mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitya, baik utang jangka panjang ataupun modal pemegang saham.

2.1.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (I Made Sudana, 2015:164).

Menurut Irham Fahmi (2017:179), yang dimaksud struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Sedangkan menurut Setia Mulyawan (2015:241) struktur modal adalah komposisi pendanaan antara ekuitas (pendanaan sendiri) dan utang pada perusahaan, keputusan pendanaan perusahaan, merupakan salah satu aspek yang berpengaruh dalam menciptakan nilai bagi perusahaan.

Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal merupakan pemeliharaan antara risiko dan pengambilan yang diharapkan (Musthafa, 2017:85)

Maka yang dimaksud struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari modal asing atau utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa dengan modal sendiri yang menjadi keputusan pendanaan, sumber pembiayaan atau pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan dan menjadi salah satu aspek yang berpengaruh dalam menciptakan nilai bagi perusahaan.

2.1.1.2 Teori-teori Struktur Modal

Menurut I Made Sudana (2015:164), teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Jika kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat

mempengaruhi ketiga faktor tersebut, bagaimana kondisi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau meminimumkan biaya modal perusahaan atau memaksimalkan harga pasar saham perusahaan. Harga pasar saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik.

2.1.1.2.1 Teori Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan jika Tidak Ada Pajak dan Biaya Kebangkrutan

Menurut I Made Sudana (2015:164) permasalahan yang dijelaskan dalam teori struktur modal ini adalah bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham. Untuk menjawab permasalahan tersebut, maka perlu dipahami asumsi-asumsi yang terkait dengan teori struktur modal, yaitu:

1. Tidak ada pajak dan biaya kebangkrutan.
2. Rasio utang terhadap modal diubah dengan jalan perusahaan mengeluarkan saham untuk melunasi utang atau perusahaan meminjam untuk membeli kembali saham yang beredar.
3. Perusahaan mempunyai kebijakan untuk membayar seluruh pendapatan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.
4. Nilai harapan distribusi probabilitas subjektif pendapatan operasi setiap perusahaan di masa yang akan datang sama bagi semua

investor.

5. Pendapatan operasi perusahaan diharapkan tidak mengalami pertumbuhan.

Adapun pendekatan struktur modal perusahaan yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

1. Pendekatan Laba Bersih (*Net Income Approach*)

Berdasarkan pendekatan laba bersih, semakin banyak utang jangka panjang yang digunakan dalam pembelanjaan perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat dan biaya modal perusahaan akan menurun. Dengan demikian, struktur modal optimal akan tercapai jika perusahaan menggunakan utang secara maksimal. Struktur modal optimal adalah struktur modal yang menghasilkan nilai perusahaan maksimal dan biaya modal minimal.

2. Pendekatan Laba Bersih Operasi (*Net Operating Income Approach*)

Berdasarkan pendekatan laba bersih operasi, berapapun jumlah utang yang dipergunakan dalam pembelanjaan perusahaan, nilai perusahaan tidak berubah. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian harga saham perusahaan pun tidak berubah.

3. Pendekatan Tradisional (*Traditional Approach*)

Pendekatan tradisional mengemukakan struktur modal

optimal perusahaan dapat meningkatkan nilai total perusahaannya dengan menggunakan jumlah utang (*leverage*) tertentu. Dengan menggunakan utang yang semakin besar, pada mulanya dapat menurunkan biaya modalnya dan meningkatkan nilai perusahaan.

4. *Modigliani-Miller Position*

Modigliani dan Miller (MM) mendukung hubungan antara struktur modal dan biaya modal sebagaimana yang dijelaskan berdasarkan pendekatan laba bersih operasi, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi biaya modal perusahaan dan nilai perusahaan. Menurut MM, nilai total perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dan secara tidak langsung MM tidak setuju dengan pendekatan tradisional yang mengatakan struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada jumlah utang tertentu.

Untuk mendukung pendapatnya, MM mengemukakan beberapa asumsi sebagai berikut:

- a. Pasar modal sempurna.
- b. *Expend value* dari distribusi probabilitas bagi semua investor sama.
- c. Perusahaan dapat dikelompokkan dalam kelas risiko yang sama.

d. Tidak ada pajak pendapatan perusahaan.

MM berpendapat nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya, jika terdapat dua perusahaan yang memiliki kesamaan dalam segala aspek kecuali struktur modalnya, maka perusahaan tersebut harus mempunyai nilai total yang sama, jika tidak, akan terjadi proses *arbitrage*. Dengan kata lain, manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan merubah proporsi utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai perusahaan.

2.1.1.2.2 Teori Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Jika Ada Pajak dan Biaya Kebangkrutan

Menurut I Made Sudana (2015:172) teori pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan jika ada pajak dan biaya kebangkrutan adalah sebagai berikut:

1. Signaling Theory

Berbeda dengan *trade-off theory* yang menyatakan keputusan perusahaan menggunakan utang didasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. *Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung untuk meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak.

2. *Pecking-order Theory*

Pecking-order theory menggambarkan sebuah hierarki dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan internal *equity* dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. Dalam *pecking-order theory* dinyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, hutang yang aman dibandingkan hutang yang berisiko dan *convertible securities* serta yang terakhir saham biasa.

3. *Modigliani-Miller Position* (Apabila ada Pajak)

MM berpendapat apabila dalam keadaan ada pajak penggunaan utang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Hal ini disebabkan oleh sifat *tax deductibility of interest payment* atau pembayaran bunga utang dapat mengurangi pajak. Sehingga MM berpendapat struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang menggunakan utang sebanyak-banyaknya.

4. *Trade-off Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa utang tidak hanya memberikan manfaat, tetapi juga ada pengorbanan biayanya. Dengan teori ini manajemen akan memikirkan dan mempertimbangkan antara penghematan pajak dan risiko

kebangkrutan dalam penentuan struktur modal. *Trade-off theory* juga menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal dibawah optimal maka setiap penambahan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika struktur modal diatas optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan.

2.1.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Musthafa (2017:85) terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal yaitu sebagai berikut:

1. Pertumbuhan Penjualan Masa Depan (*Growth Rate*)

Apabila pertumbuhan penjualan selalu meningkat, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang cukup besar, sehingga perusahaan akan mengurangi hutangnya, bahkan bisa tidak menggunakan hutang dalam operasi perusahaan. Sebaliknya apabila tingkat pertumbuhannya kecil, bahkan tidak ada pertumbuhan, maka kemungkinan perusahaan akan menggunakan hutang lebih besar.

2. Stabilitas Penjualan (*Sales Stability*)

Apabila penjualan perusahaan stabil meningkat, maka perusahaan dengan sendirinya memperoleh dana yang cukup besar, sehingga perusahaan akan mengurangi hutangnya, bahkan bisa tidak menggunakan hutang dalam operasi perusahaan. Tetapi sebaliknya apabila penjualan perusahaan stabil turun, maka akan berkurangnya dana yang diperoleh, sehingga perusahaan akan menambah hutangnya untuk keperluan operasi perusahaan.

3. Struktur Aktiva (*Asset Structure*)

Kalau perusahaannya mempunyai permodalan sendiri cukup besar, maka perusahaan tidak memerlukan pinjaman, tetapi sebaliknya kalau permodalan perusahaan kecil, maka perusahaan memerlukan pinjaman.

4. Sifat Manajemen (*Manajemen Attitudes*)

Dalam melakukan operasi perusahaan, manajemen ada yang bersifat berani menanggung risiko dan yang bersifat tidak menyukai risiko. Manajemen berani dalam hal ini, manajemen selalu bertindak agresif, ingin dalam kegiatan operasi perusahaan selalu besar, yang mengakibatkan manajemen berani melakukan pinjaman atau berhutang. Sebaliknya manajemen yang tidak menyukai risiko, manajemen tidak berani melakukan pinjaman, sehingga kegiatan operasi perusahaan dilakukan seperti apa yang terjadi.

5. Keadaan Pasar Modal (*Market Conditions*)

Pasar modal yang mudah untuk mendapatkan dana, berupa pinjaman, maka perusahaan juga dengan mudah mendapatkan pinjaman yang cukup besar, begitu pula sebaliknya.

6. Pajak (*Taxes*)

Tingkat pajak yang cukup besar, perusahaan akan berusaha melakukan pinjaman yang cukup besar pula, karena perusahaan beranggapan dengan adanya hutang, perusahaan juga akan membayar bunga yang cukup besar sehingga akan mengurangi laba perusahaan

yang akan dikenakan pajak. Begitu pula sebaliknya kalau tingkat pajak cukup kecil, perusahaan tidak akan melakukan pinjaman besar.

2.1.1.4 Pengukuran Struktur Modal

Menurut Irham Fahmi (2017:182), terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal (*capital structure*), yaitu sebagai berikut:

1. *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER)

Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang jangka panjang.

$$\text{Long-term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin total utang yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

3. *Number of Times Interest is Earned*

Rasio ini mengukur kemampuan pendapatan sebelum bunga dan pajak untuk membayar biaya utang.

$$\text{Number of Times Interest is Earned} = \frac{\text{Pendapatan sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

4. *Book Value Pershare*

Rasio ini mengukur jumlah rupiah yang menjadi milik tiap-tiap lembar saham dalam modal perusahaan. Nilai buku ini adalah jumlah

yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham pada waktu pembubaran (likuidasi) perusahaan bila aktiva dapat dijual sebesar nilai bukunya.

$$\text{Book Value Pershare} = \frac{\text{Common stockholder's Equity}}{\text{Number of Share Common Stock Outstanding}}$$

2.1.2 Kebijakan Dividen

2.1.2.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividen payout ratio* (DPR), yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan, laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan (I Made Sudana, 2015:192)

Menurut Setia Mulyawan (2015:253) kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.

Sedangkan menurut Musthafa (2017:141), 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 yang akan datang.

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak dari keuntungan harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan. Laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen membentuk arus uang keluar ke tangan para pemegang saham (Dewi Utari, dkk, 2014:249).

Maka yang dimaksud kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan laba yang diperoleh suatu perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham atau akan dijadikan laba ditahan sebagai sumber dana terpenting dalam membiayai pertumbuhan perusahaan dan pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

2.1.2.2 Teori Kebijakan Dividen

Setia Mulyawan (2015:254) menyatakan beberapa teori kebijakan dividen, diantaranya:

1. Teori Dividen Tidak Relevan (*Dividend Irrelevance Theory*)

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi, dividen tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari aset perusahaan.

2. Teori *The Bird in the Hand*

Teori yang mendukung bahwa ada hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan yaitu teori Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri (Ks) perusahaan akan naik jika *dividend payout* rendah, karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*.

3. Teori Perbedaan Pajak (*Tax Differential Theory*)

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, menyebabkan para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

4. Teori *Signaling Hypotesis*

Teori ini menyatakan bahwa kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Penurunan dividen atau kenaikan dividen yang di bawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang. Teori *signaling hypotesis* juga teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atau laba.

5. Teori *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memilih preferensi yang berbeda terhadap kebijakan

dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai *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.

2.1.2.3 Jenis-jenis Kebijakan Dividen

Menurut Dewi Utari, dkk (2014:252) terdapat beberapa kebijakan dividen, antara lain:

1. Kebijakan Dividen Stabil

Kebijakan ini terjadi ketika nominal pembayaran dividen stabil di angka yang sama. Kebijakan ini bisa mendorong harga saham yang lebih tinggi karena investor akan menghargai saham yang dividennya stabil. Dividen stabil bisa diwujudkan dalam jumlah rupiah/jumlah persentase konstan dari laba bersih setelah pajak.

2. Kebijakan Dividen Residu

Kebijakan ini terjadi apabila perusahaan membayar dividen ketika ada laba yang tersisa setelah perusahaan melakukan investasi. Laba bersih setelah pajak dikurangi dengan rencana ekspansi, kemudian sisanya dibagikan menjadi dividen. Kebijakan ini berorientasi pada ekspansi usaha karena pemegang saham lebih suka mengembangkan perusahaan ketimbang menerima dividen. Disamping itu, ekspansi yang dibiayai dengan laba ditahan lebih baik daripada dengan utang jangka panjang atau mengeluarkan saham

baru, cepat walaupun biayanya lebih tinggi, karena biaya modal laba ditahan sama dengan biaya modal saham biasa.

3. Kebijakan Dividen Kecil

Kebijakan ini didasarkan pada praktik bahwa laba ditahan itu sangat fleksibel untuk pengembangan usaha atau untuk menambah modal kerja.

4. Kebijakan Dividen Besar

Kebijakan ini didasarkan pada praktik bahwa dengan membayar dividen besar dapat menaikkan nilai saham sehingga banyak investor yang akan tertarik.

2.1.2.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Setia Mulyawan (2015:258) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

1. Kebutuhan Dana Bagi Perusahaan

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan, semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Hal ini karena penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) dan sisanya digunakan untuk pembayaran dividen.

2. Likuiditas Perusahaan

Salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen adalah likuiditas perusahaan. Karena dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan,

semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar.

3. Kemampuan untuk Meminjam

Perusahaan yang mempunyai kemampuan tinggi mendapatkan pinjaman memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi dan kemampuan membayar dividen yang tinggi pula. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui utang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

4. Pembatasan dalam Perjanjian Utang

Pembatasan digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya.

5. Pengendalian Perusahaan

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, perusahaan mungkin menaikkan modal pada waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan. Dengan bertambahnya jumlah saham yang beredar, ada kemungkinan kelompok pemegang saham tertentu tidak dapat mengendalikan perusahaan karena jumlah saham yang mereka kuasai menjadi berkurang dari seluruh jumlah saham yang beredar.

6. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya. Untuk membiayai ekspansi aktivitya, perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkan dalam bentuk dividen.

7. Stabilitas Laba

Perusahaan yang mempunyai laba stabil mampu merperkirakan besarnya laba pada masa yang akan datang. Perusahaan ini cenderung membayarkan dividen payout ratio daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi, dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

2.1.2.5 Pengukuran Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen, yairu sebagai berikut:

1. *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Dividen Payout Ratio adalah persentase laba yang dibayar dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (I Made Sudana, 2015:26)

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

2. *Dividen Yield Ratio* (DYR)

Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat keuntungan berupa dividen yang mampu dihasilkan dari investasi pada saham. Semakin

tinggi rasio ini berarti semakin besar dividen yang mampu dihasilkan dengan investasi tertentu pada saham (I Made Sudana, 2015:26)

$$\text{Dividen Yield Ratio (DYR)} = \frac{\text{Dividen Per Share (DPS)}}{\text{Market Per Share (MPS)}}$$

2.1.3 Corporate Social Responsibility

2.1.3.1 Pengertian Corporate Social Responsibility

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, pada Pasal 1 ayat 3 dinyatakan bahwa “Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan adalah komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi Perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya”.

Menurut Schemerhorn dalam (Edi Suharto, 2009:102) CSR adalah suatu kepedulian organisasi bisnis untuk bertindak dengan cara-cara mereka sendiri dalam melayani kepentingan publik eksternal. Secara konseptual, CSR adalah sebuah pendekatan dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial dalam operasi bisnis mereka dan dalam interaksi bisnis mereka dengan para pemangku kepentingan (*stakeholder*).

Sedangkan menurut Johnson dalam (Nor Hadi, 2011:46) menyatakan bahwa “*CSR is about how companies manage the business processes to produce an overall positive impact to society*” (CSR adalah tentang bagaimana perusahaan mengelola proses bisnis untuk

menghasilkan dampak positif secara keseluruhan kepada masyarakat). Definisi ini pada dasarnya berangkat dari filosofi bagaimana mengelola perusahaan baik sebagian maupun keseluruhan memiliki dampak positif bagi dirinya dan lingkungannya. Maka dari itu, perusahaan harus mampu mengelola operasi bisnisnya dengan menghasilkan produk yang berorientasi secara positif terhadap masyarakat.

CSR merupakan suatu komitmen perusahaan untuk melakukan kontribusi dalam pembangunan berkelanjutan. Perusahaan yang memiliki kegiatan lingkungan dan sosial yang baik akan mendapatkan respon yang baik dimata konsumen melalui minat konsumen membeli produk dan jasa yang ditawarkan perusahaan dan investor dalam harga saham yang ditawarkan (Sindhudiptha dan Yasa, 2013, dalam Aridho C.H dan Ulil Hartono, 2019). Pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan merupakan proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan (Ghozali dan Chariri, 2007).

Maka yang dimaksud *corporate social responsibility* adalah suatu tanggung jawab sosial perusahaan atau komitmen perusahaan terhadap pihak internal maupun eksternal dengan mengintegrasikan kepedulian sosial dalam operasi bisnisnya dan interaksi bisnisnya dengan para pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang berkaitan dengan pengelolaan suatu perusahaan baik sebagian maupun keseluruhan yang memiliki

dampak positif bagi perusahaan itu sendiri dan lingkungannya.

2.1.3.2 Teori-teori *Corporate Social Responsibility*

1. Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Keadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007). Hal ini dikarenakan perusahaan harus memperhitungkan semua kepentingan dan nilai-nilai dari para *stakeholder*-nya.

Teori *stakeholder* umumnya berkaitan dengan cara-cara yang digunakan perusahaan untuk memmanage *stakeholder*. Cara-cara yang dilakukan perusahaan untuk memmanage *stakeholder*-nya sesuai pada strategi yang diadopsi perusahaan (Ghozali dan Chariri, 2007). Organisasi dapat mengadopsi strategi aktif dan strategi pasif. Strategi aktif adalah apabila perusahaan berusaha mempengaruhi hubungan organisasinya dengan *stakeholder* yang dipandang berpengaruh atau penting sedangkan perusahaan yang mengadopsi strategi pasif cenderung tidak terus-menerus memonitor aktivitas *stakeholder* dan secara sengaja tidak mencari strategi optimal untuk menarik perhatian *stakeholder*. Akibat dari kurangnya perhatian terhadap *stakeholder* adalah rendahnya tingkat pengungkapan informasi sosial dan rendahnya kinerja sosial perusahaan (Ghozali dan Chariri, 2007).

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa para *stakeholder* memiliki hak untuk mengetahui semua informasi baik informasi *mandatory* maupun *voluntary* serta informasi keuangan dan non-keuangan. Dampak aktivitas perusahaan kepada *stakeholder* dapat diketahui melalui pertanggungjawaban yang diberikan perusahaan berupa informasi keuangan dan non-keuangan (sosial).

2. Teori Legitimasi

Legitimasi merupakan keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok yang sangat peka terhadap gejala lingkungan sekitar baik fisik maupun non-fisik (Nor Hadi, 2011). Teori legitimasi berfokus pada interaksi antara perusahaan dan masyarakat. Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategi bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksi strategi perusahaan terutama terkait dengan upaya memposisikan diri ditengah lingkungan masyarakat yang semakin maju (Nor Hadi, 2011).

Legitimasi mengalami pergeseran sejalan dengan pergeseran masyarakat dan lingkungan, perusahaan yang dapat menyesuaikan perubahan tersebut baik produk, metode dan tujuan. Menurut Deegan, Robin, dan Tobin dalam (Nor Hadi, 2011:97) legitimasi dapat diperoleh manakala terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu atau sesuai (*congruent*) dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan.

Ketika terjadi pergeseran yang menuju ketidaksesuaian, maka pada saat itu legitimasi perusahaan dapat terancam.

Terdapat dua dimensi agar perusahaan memperoleh dukungan legitimasi yaitu aktivitas organisasi perusahaan harus sesuai dengan sistem nilai masyarakat dan pelaporan aktivitas perusahaan hendaknya mencerminkan nilai sosial. Hal tersebut didasarkan pada pandangan bahwa perusahaan berusaha untuk menciptakan keselarasan antara nilai-nilai sosial yang melekat dalam kegiatannya dengan norma-norma perilaku yang ada dalam sistem sosial masyarakat dimana perusahaan adalah bagian dari sistem tersebut. Selama kedua sistem nilai tersebut selaras hal tersebut dapat dipandang sebagai legitimasi perusahaan. Saat terjadi ketidakselarasan aktual diantara kedua sistem nilai tersebut maka legitimasi perusahaan dapat terancam.

Dilihat dari konteks uraian diatas, dapat dinyatakan bahwa legitimasi perusahaan dimata *stakeholder* merupakan faktor signifikan untuk mendukung citra dan reputasi perusahaan dimata *stakeholder* (Nor Hadi, 2011). Hal ini dilakukan karena pengungkapan informasi CSR merupakan investasi jangka panjang, memiliki manfaat dalam meningkatkan *image* dan legitimasi sehingga dapat dijadikan sebagai basis konstruksi strategi perusahaan.

3. Teori Kontrak Sosial

Teori ini muncul karena adanya interelasi dalam kehidupan sosial

masyarakat, agar terjadi keselarasan, keserasian, dan keseimbangan, termasuk dalam lingkungan. Perusahaan yang merupakan kelompok orang yang memiliki kesamaan tujuan dan berusaha mencapai tujuan secara bersama adalah bagian dari masyarakat dalam lingkungan yang lebih besar. Keberadaannya sangat ditentukan oleh masyarakat, dimana antara keduanya saling mempengaruhi. Untuk itu, agar terjadi keseimbangan (*equality*), maka perlu kontak sosial baik secara tersusun, tersurat maupun tersirat, sehingga terjadi kesepakatan-kesepakatan yang saling melindungi kepentingan masing-masing (Nor Hadi, 2011:96).

Social Contract dibangun dan dikembangkan, salah satunya untuk menjelaskan hubungan antara perusahaan terhadap masyarakat (*society*). Di sini, perusahaan atau organisasi memiliki kewajiban pada masyarakat untuk memberi manfaat bagi masyarakat. Interaksi perusahaan dengan masyarakat akan selalu berusaha untuk memenuhi dan mematuhi aturan dan norma-norma yang berlaku di masyarakat, sehingga kegiatan perusahaan dapat dipandang *legitimate* (Deegan, dalam Nor Hadi, 2011:96). Dalam perspektif manajemen kontemporer, teori kontrak sosial menjelaskan hak kebebasan individu dan kelompok, termasuk masyarakat yang dibentuk berdasarkan kesepakatan-kesepakatan yang saling menguntungkan anggotanya (Rawl, dalam Nor Hadi, 2011:97). Hal ini sejalan dengan konsep *legitimacy theory* bahwa legitimasi dapat diperoleh manakala

terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan yang tidak mengganggu atau sesuai (*congruence*) dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan (Deegan, Robin, dan Tobin dalam Nor Hadi, 2011:97). Shocker dan Sheti dalam Nor Hadi (2011:98) menjelaskan konsep kontrak sosial (*social contract*) bahwa untuk menjamin kelangsungan hidup dan kebutuhan masyarakat, kontrak sosial didasarkan pada:

- a. Hasil akhir (*output*) yang secara sosial dapat diberikan kepada masyarakat luas.
- b. Distribusi manfaat ekonomis, sosial, atau pada politik kepada kelompok sesuai dengan kekuatan yang dimiliki.

Mengingat *output* perusahaan bermuara pada masyarakat, serta tidak adanya *power* institusi yang bersifat permanen, maka perusahaan membutuhkan legitimasi. Di situ, perusahaan harus melebarkan tanggungjawabnya tidak hanya sekedar *economic responsibility* yang lebih diarahkan kepada *stakeholder* (pemilik perusahaan), namun perusahaan harus memastikan bahwa kegiatannya tidak melanggar dan bertanggungjawab kepada pemerintahan yang dicerminkan dalam peraturan dan perundang-undangan yang berlaku (*legal responsibility*). Di samping itu, perusahaan juga tidak dapat mengesampingkan tanggungjawab kepada masyarakat, yang dicerminkan lewat tanggungjawab dan keberpihakan pada berbagai persoalan sosial dan lingkungan yang timbul (*societal responsibility*)

(Nor Hadi, 2011:98).

2.1.3.3 Tujuan dan Manfaat *Corporate Social Responsibility*

Ghozali dan Chariri (2007) mengungkapkan bahwa beberapa tujuan dari pengungkapan adalah sebagai berikut:

1. Memberikan manfaat bagi investor, kreditur maupun pemakai lainnya dalam pengambilan keputusan.
2. Memberikan informasi tentang sumber-sumber ekonomi suatu perusahaan.
3. Menyediakan informasi tentang hasil usaha (performa keuangan) perusahaan selama satu periode.
4. Menyediakan informasi tentang bagaimana perusahaan memperoleh dan membelanjakan kas.
5. Menyediakan informasi tentang bagaimana manajemen perusahaan mempertanggungjawabkan pengelolaan kepada pemilik.
6. Memberikan informasi yang bermanfaat bagi manajer dan direktur sesuai dengan kepentingan pemilik.

Jika dikelompokkan, manfaat yang diperoleh perusahaan dari penerapan CSR diantaranya:

1. Brand Differentiation

Dalam persaingan pasar yang kian kompetitif, CSR bisa memberikan citra perusahaan yang khas, baik dan etis di mata publik yang akan menciptakan *customer loyalty*.

2. *Human Resources*

Program CSR dapat membantu dalam perekrutan karyawan baru, terutama yang memiliki kualifikasi tinggi. Bagi staf lama, CSR juga dapat meningkatkan persepsi, reputasi dan dedikasi dalam bekerja.

3. *License to Operate*

Perusahaan yang menjalankan CSR dapat mendorong pemerintah dan publik memberikan izin menjalankan bisnis. Karena dianggap telah memenuhi standar dan telah menunjukkan kepedulian terhadap lingkungan dan masyarakat.

4. *Risk Management*

Manajemen risiko merupakan isu sentral bagi setiap perusahaan. Reputasi perusahaan yang dibangun bertahun-tahun dapat runtuh dalam sekejap karena adanya skandal korupsi, kecelakaan karyawan, kerusakan lingkungan dan lain sebagainya. Membangun budaya *doing do right thing* berguna dalam mengelola risiko usaha.

2.1.3.4 Jenis *Corporate Social Responsibility*

Menurut Ghazali dan Chariri (2007) menyatakan bahwa ada dua jenis pengungkapan dalam hubungannya dengan persyaratan yang ditetapkan standar, yaitu:

1. Pengungkapan Wajib (*Mandatory Disclosure*)

Pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) adalah pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh Lembaga yang berwenang (Pajak, Undang-Undang, SAK, maupun BAPEPAM). Jika

perusahaan tidak bersedia untuk mengungkapkan informasi secara sukarela, pengungkapan wajib akan memaksa perusahaan untuk mengungkapkannya.

2. Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*)

Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) adalah pengungkapan butir-butir yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan, mencakup lingkungan, energy, Kesehatan dan keselamatan kerja, produk, keterlibatan masyarakat dan umum.

2.1.3.5 Pengukuran *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility diukur dengan cara setiap item pengungkapan CSR dalam instrument penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya skor dari setiap item di jumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Instrument pengukuran dalam checklist yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrument yang dibuat oleh *Global Reporting Initiative* (GRI).

Corporate Social Responsibility Disclosure Index merupakan alat yang digunakan untuk mengukur *Corporate Social Responsibility Disclosure*. *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI) berdasarkan *Global Reporting Initiative Generation 4* (GRI G4) dengan opsi yaitu sebanyak 125 indikator, terdiri atas 34 indikator pengungkapan standar umum dan 91 indikator pengungkapan standar khusus.

Tabel 2. 1
Global Reporting Initiative Generation 4

No	Aspek	Indeks	Indikator
KATEGORI EKONOMI			
1	Kinerja Ekonomi	EC1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan
2		EC2	Implikasi finansial dan risiko serta peluang
3		EC3	Cakupan kewajiban organisasi atas program
4		EC4	Bantuan finansial yang diterima dari pemerintah
5	Keberadaan Pasar	EC5	Rasio upah standar pegawai pemula (<i>entry level</i>) menurut gender dibandingkan dengan upah minimum regional di lokasi-lokasi operasional yang signifikan
6		EC6	Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat lokal di lokasi operasi yang signifikan
7	Dampak Ekonomi Tidak Langsung	EC7	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan
8		EC8	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk besarnya dampak
9	Praktek Pengadaan	EC9	Perbandingan dari pembelian pemasok lokal di operasional yang signifikan
KATEGORI LINGKUNGAN			
10	Bahan	EN1	Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau volume
11		EN2	Presentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang
12	Energi	EN3	Konsumsi energi dalam organisasi
13		EN4	Konsumsi energi di luar organisasi
14		EN5	Intensitas energi
15		EN6	Pengurangan konsumsi energi
16	Air	EN7	Konsumsi energi di luar organisasi
17		EN8	Total pengambilan air berdasarkan sumber
18		EN9	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
19		EN10	Presentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali
20	Keanekaragaman Hayati	EN11	Lokasi-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola didalam, atau yang berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar
21		EN12	Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar

			kawasan lindung
22		EN13	Habitat yang dilindungi dan dipulihkan
23		EN14	Jumlah total spesies dalam iucn red list dan spesie dalam daftar spesies yang dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi operasional, berdasarkan tingkat risiko kepunahan
24	Emisi	EN15	Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung (cakupan 1)
25		EN16	Emisi gas rumah kaca (GRK) energi tidak langsung (cakupan 2)
26		EN17	Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung lainnya (cakupan 3)
27		EN18	Identitas emisi gas rumah kaca (GRK)
28		EN19	Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK)
29		EN20	Emisi bahan perusak ozon (BPO)
30		EN21	NOX, SOX, dan emisi udara signifikan lainnya
31	Efluen dan Limbah	EN22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
32		EN23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
33		EN24	Jumlah dan volume total tambahan signifikan
34		EN25	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi basel 2 lampiran I, II, III, dan VII yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah, dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional
35		EN26	Identitas, ukuran, status lindung, dan nilai keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkait dampak dari pembuangan dan air limpasan dari organisasi
36	Produk dan Jasa	EN27	Tingkat mitigasi dampak terhadap lingkungan produk dan jasa
37		EN28	Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasi menurut kategori
38	Kepatuhan	EN29	Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpastian terhadap UU dan peraturan lingkungan
39	Transportasi	EN30	Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi dan

40	Lain-lain	EN31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenis
41	Asesmen Pemasok atas Lingkungan	EN32	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan
42		EN33	Dampak lingkungan negatif signifikan aktual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
43	Mekanisme Pengaduan Masalah Lingkungan		Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
KATEGORI SOSIAL			
SUB-KATEGORI: PRAKTEK KETENAGAKERJAAN DAN KENYAMANAN BEKERJA			
44	Kepegawaian	LA1	Jumlah total dan tingkat perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan menurut kelompok umur, gender dan wilayah
45		LA2	Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purnawaktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paru waktu, berdasarkan lokasi operasi yang signifikan
46		LA3	Tingkat kembali bekerja dan tingkat retensi setelah cuti melahirkan, menurut gender
47	Hubungan Industrial	LA4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama
48	Kesehatan dan Keselamatan Kerja VV	LA5	Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama formal manajemen pekerja yang membantu mengawasi dan memberikan saran program kesehatan dan keselamatan kerja
49		LA6	Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang, dan kemangkiran, serta jumlah total kematian akibat kerja, menurut daerah dan gender
50		LA7	Pekerja yang sering terkena atau beresiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka
51		LA8	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat kerja
52	Pelatihan dan Pendidikan	LA9	Jam pelatihan rata-rata per tahun per karyawan menurut gender dan menurut kategori karyawan
53		LA10	Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang

			mendukung keberlanjutan kerja karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti
54		LA11	Persentase karyawan yang menerima review kinerja dan pengembangan karier secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan
55	Keberagaman dan Kesetaraan Peluang	LA12	Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya
56	Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-laki	LA13	Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan
57	Asesmen Pemasok terkait Praktik Ketenagakerjaan	LA14	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan
58		LA15	Dampak negatif aktual, dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil
59		LA16	Jumlah pengaduan tentang praktik ketenagakerjaan yang diajukan, di tangani, dan di selesaikan melalui pengaduan resmi
SUB-KATEGORI HAK ASASI MANUSIA			
60	Investasi	HR1	Jumlah total dan persentase perjanjian dan kontrak investasi yang signifikan yang menyertakan klausul terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasarkan hak asasi manusia
61		HR2	Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan aspek hak asasi manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih
62	Non-diskriminasi	HR3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan korektif yang diambil
63	Kebebasan Berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama	HR4	Operasi pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau beresiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja sama, dan tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut
64	Pekerja Anak	HR5	Operasi dan pemasok diidentifikasi beresiko tinggi melakukan eksploitasi pekerja anak dan tindakan yang diambil

			untuk berkontribusi dalam penghapusan
65	Pekerja Paksa atau Wajib Kerja	HR6	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala bentuk pekerja paksa atau wajib kerja
66	Praktik Pengamanan	HR7	Persentase petugas pengamanan yang dilatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia diorganisasi yang relevan dengan operasi
67	Hak adat	HR8	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
68	Asesmen	HR9	Jumlah total dan persentase operasi yang telah melakukan review atau asesmen dampak hak asasi manusia
69	Asesmen Pemasok atas Hak Asasi	HR10	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia
70	Manusia	HR11	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil
71	Mekanisme Perpaduan Masalah Hak Asasi Manusia	HR12	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal
SUB-KATEGORI: MASYARAKAT			
72	Masyarakat Lokal	SO1	Persentase operasi dengan melibatkan masyarakat lokal, asesmen dampak, dan program pengembangan yang diterapkan
73		SO2	Operasi dengan dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat lokal
74	Anti Korupsi	SO3	Jumlah total dan persentase operasi yang dinilai terhadap risiko terkait dengan korupsi dan risiko signifikan yang teridentifikasi
75		SO4	Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi
76		SO5	Insiden korupsi yang terbukti dan rindakan yang diambil
77	Kebijakan Publik	SO6	Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima/penerima manfaat
78	Anti Persaingan	SO7	Jumlah total tindakan hukum terkait anti persaingan, anti trust, serta praktik monopoli dan hasilnya
79	Kepatuhan	SO8	Nilai moneter denda yang signifikan dan

			jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang
80	Asesmen Pemasok atas Dampak terhadap Masyarakat	SO9	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria untuk dampak terhadap masyarakat
81		SO10	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
82	Mekanisme Pengaduan Dampak terhadap Masyarakat	SO11	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap masyarakat yang diajukan, ditangani dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
SUB-KATEGORI: TANGGUNGJAWAB ATAS PRODUK			
83	Kesehatan Keselamatan Pelanggan	PR1	Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan
84		PR2	Total jumlah insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa sepanjang daur hidup, menurut jenis
85	Pelabelan Produk dan Jasa	PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis
86		PR4	Jumlah total insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, menurut jenis hasil
87		PR5	Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan
88	Komunikasi Pemasaran	PR6	Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan
89		PR7	Jumlah total insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi dan sponsor, menurut jenis hasil
90	Privasi Pelanggan	PR8	Jumlah total keluhan yang terbukti terkait dengan pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
91	Kepatuhan	PR9	Nilai moneter denda yang signifikan atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan terkait

Sumber: *Global Reporting Initiative, 2011*

Penilaian indikator ini dengan cara memberi skor 1 sehingga jika perusahaan mengungkapkan 1 (satu) item maka skor yang diperoleh adalah 1 (satu). Namun jika item tidak diungkapkan maka diberi skor 0 (nol) (Putu Elia MM dan I Made Pande DP, 2018).

Rumus perhitungan pengungkapan CSR di proksikan sebagai berikut:

$$CSR\ Disclosure\ Index\ (CSRDI) = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan:

CSRDI = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

$\sum X_{ij}$ = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan

n = Jumlah keseluruhan item, n = 91

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan (I Made Sudana, 2015:8).

Kamaludin (2014:4) mengemukakan nilai perusahaan sama dengan harga saham, yaitu apabila jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar (*market value*) per lembar ditambah dengan nilai pasar hutang,

dimana apabila kita menganggap konstan nilai hutang, maka setiap peningkatan harga saham dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2015:6) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Sedangkan menurut Agus Sartono (2021:9) nilai perusahaan yaitu tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat.

Maka yang dimaksud nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan dengan tujuan memakmurkan atau mensejahterakan para pemegang saham yang tercermin dari harga perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau harga saham yang menjadi persepsi investor terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat, begitupun sebaliknya.

2.1.4.2 Konsep Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007:3) ada beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, antara lain:

1. Nilai Nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca

- perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam saham kolektif.
2. Nilai Pasar, sering disebut kurs adalah harga saham yang terdiri dari peroses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini biasa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
 3. Nilai Intrinsik, merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
 4. Nilai Buku, yaitu nilai perusahaan yang dihitung dengan konsep dasar akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
 5. Nilai Likuidasi, yaitu nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.4.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan, diantaranya:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham.

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

(I Made Sudana, 2015:26)

2. Price Book Value (PBV)

Rasio ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio ini maka tinggi pula nilai perusahaan.

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

(I Made Sudana, 2015:27)

Yang mana *Book Value Per Share* dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total Shareholder's Equity} - \text{Preferred Stock}}{\text{Common Share Outstanding}}$$

(Irham Fahmi, 2017:139)

3. Tobin's Q

Q Tobin adalah nilai pasar dari asset perusahaan dibagi dengan biaya penggantinya. Dalam praktiknya, rasio Q sulit dihitung dengan akurat karena memperkirakan laba biaya penggantinya atas aset sebuah perusahaan (Farah Margaretha, 2011:27)

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of the Firm}}{\text{Replacement Value of Asset}}$$

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini, penulis mengambil beberapa referensi mengenai struktur modal, kebijakan dividen, *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan dari beberapa penelitian terdahulu yang relevan.

Tabel 2. 2
Perbedaan dan Persamaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Aninda Ayu Utama dan Rina Trisnawati (2021) “Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Struktur Modal indikator DER, Kebijakan Dividen indikator DPR, CSR indikator CSRI • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan indikator PBV 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Keputusan Investasi, Profitabilitas • Analisis Regresi Linear Berganda 	Struktur modal berpengaruh terhadap perusahaan. Kebijakan dividen dan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	E-Jurnal Kajian Lembaga Ketahanan Nasional Republik Indonesia, Vol 9, No 3.
2	Aridho Umam dan Ulil Hartono (2019) “Perusahaan Sektor Finance di BEI tahun 2014-2017”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Struktur Modal indikator DER, Kebijakan Dividen indikator DPR, CSR indikator CSRI • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Firm Size, Profitabilitas, GCG • Indikator Nilai Perusahaan PER • Analisis Linear Berganda 	Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan. Kebijakan dividen positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR memiliki pengaruh positif terhadap perusahaan.	E-Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya, Vol 7, No 3 (2019)
3	Suci Ulfah (2014) “Perusahaan Go Public yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Struktur Modal indikator DER, Kebijakan Dividen indikator DPR dan CSR 	<ul style="list-style-type: none"> • Indikator Nilai Perusahaan Tobin’s Q 	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap perusahaan. CSR berpengaruh	E-Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang, Vol.3, No 1 (2014)

		indikator CSRDI		signifikan terhadap perusahaan.	positif nilai
		<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan • Analisis Regresi Data Panel 			
4	Hida Efri Nurfina dan Endang Tri Widyarti (2016) “Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Struktur Modal indikator DER Kebijakan Dividen indikator DPR CSR • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan • Indikator Nilai Perusahaan Tobin’s Q • Teknik Analisis Linier Berganda 	Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	E- Undip Journal of Management Vol.5, No.3, 2016, Hal 1-10 ISSN: 2337-3792
5	Suci Hari Rahmasari (2021) “Perusahaan Berkategori <i>High Profile</i> yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Struktur Modal indikator DER Kebijakan Dividen Indikator DPR • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan indikator PBV 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Profitabilitas • Variabel Moderasi: CSR • Teknik Analisis Regresi Linier Berganda dan Modertaed Regression Analysis (MRA) 	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	e-Thesis UIN Malang
6	Andi Kohar dan Akramunnas (2017) “Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Struktur Modal indikator DER, Kebijakan Dividen indikator DPR • Variabel Dependen: 	<ul style="list-style-type: none"> • Analisis Regresi Linear Berganda 	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan	E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Journal.uinal auddin.ac.id

		Nilai Perusahaan indikator PBV		kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.	
7	Anggita Langgeng Wijaya dan Erlita Listyana Pancawati (2019) “Perusahaan Food and Beverage Tahun 2013-2017”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: CSR • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Profitabilitas • Variabel Moderating: Struktur Modal 	CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal memoderasi nilai perusahaan melalui profitabilitas.	E-Jurnal Akuntansi Universitas PGRI Madiun, Vol 3, No 2, Oktober 2019 P-ISSN: 2597-7202 E-ISSN: 2613-912X
8	Ardianti Fajriana (2016) “Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2014”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Struktur Modal indikator DER, CSR indikator CSR • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Keputusan Investasi • Indikator Nilai Perusahaan Tobin’s Q • Analisis Regresi Linear Sederhana, Analisis Regresi Nilai Selisih Mutlak dan Analisis Regresi Linear Berganda 	Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Nominal UNY, Volume V, No 2, Tahun 2016
9	Azka Yahdiyani (2017) “Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Kebijakan Dividen indikator DPR, CSR indikator CSRDI • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan • Indikator nilai perusahaan Tobin’s Q • Analisis Regresi Berganda 	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	E-Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol 6, No 7, Juli 2017 e-ISSN: 2460-0585
10	Diah Ayu	• Variabel	• Variabel	Struktur modal	E- Seminar

	Permadani, Maya Novitasari dan Puji Nurhayati (2021)	Independen: Struktur Modal dan CSR • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Moderasi: Profitabilitas	tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA) 3, Vol 3, Oktober 2021. e-ISSN: 2686-1771
11	Elia Febriana (2016)	• Variabel Independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	• Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial, Profitabilitas	Struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	E-Jurnal Ekonomi Bisnis Universitas Brwajaya Tahun 21, No 2, Oktober 2016 p-ISSN: 0852-7283 e-ISSN: 2528-0503
12	Endang Wahyuni dan Endang Purwaningsih (2021)	• Variabel Independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	• Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Intellectual Capital	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Media Akuntansi STIE St. Pignatelli Surakarta, Vol 33, No 01, Tahun 2021
13	I Made Pradnya Susila dan Gine Das Prena (2019)	• Variabel Independen: Kebijakan Dividen indikator DPR dan CSR • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	• Variabel Independen: Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas • Indikator Nilai Perusahaan • Analisis Regresi Linear Berganda	Kebijakan Dividen dan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	E-Jurnal Akuntansi Universitas Pendidikan Nasional Denpasar, Vol 6, No 1, Januari 2019. p-ISSN: 2339-2436 e-ISSN: 2549-5968

14	Intan Mutiasari (2019) "Perusahaan Peertambahan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017"	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Kebijakan Dividen indikator DPR, CSR indikator CSRI • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan indikator PBV 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Good Corporate Governance • Analisis Regresi Berganda 	Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	E-Thesis, STIE Indonesia Banking School, IBS Repository
15	Kadek Ria Citra Dewi dan I Gede Sanica (2017) "Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015"	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: CSRD indikator CSRI • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial • Indikator nilai perusahaan Tobin's Q 	CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis Volume 2 No 1 Tahun 2017. e-ISSN:2528-1216, p-ISSN 2528-2093
16	Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016) "Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013"	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Struktur Modal indikator DER, Kebijakan Dividen indikator DPR • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan indikator PBV 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Ukuran Perusahaan • Teknik analisis linier berganda 	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.3, 2016: 1572-1598 ISSN: 2302-8912
17	Rosya Dwi Puteri (2020) "Indeks SRI KEHATI tahun 2015-2018"	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Struktur Modal indikator DER, CSR indikator CRSDI • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Keputusan Investasi 	Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	e-Skripsi Universitas Andalas

indikator PBV					
18	Septiani (2016) “Perusahaan properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2015”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Struktur Modal, Corporate Social Responsibility • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen: Profitabilitas • Teknik Analisis Jalur (Path Analysis) 	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	E-Jurnal Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah
19	Tatik Setyowati dan Nursiam (2014) “Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI tahun 2009-2012”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Kebijakan Dividen indikator DPR, CSR indikator CSRI • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan indikator PBV 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Profitabilitas • Analisis Regresi Berganda 	Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	e-Seminar Nasional dan Call For Paper Program Studi Akuntansi-FEB UMS, 25 Juni 2014. ISBN: 978-602-70429-2-6
20	Zainal Abidin, Meina Wulansari Yusniar, Muhammad Ziyad (2014) “Perusahaan properti di BEI “	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Struktur Modal indikator DER, Kebijakan Dividen • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan indikator PBV 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Size • Indikator Kebijakan Dividen DYD 	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	E-Jurnal Wawasan Manajemen Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin, Vol 2, No 3, Oktober 2014
Puji Utami (2022) 193403152 “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan”					

2.2 Kerangka Pemikiran

Suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan. Tetapi, dalam kondisi perusahaan membutuhkan dana namun sumber dari dalam perusahaan sudah

tidak tersedia, maka perusahaan akan mencari dana dari luar perusahaan, baik dengan mencari investor atau meminjam dana dalam bentuk hutang jangka panjang. Keputusan terhadap proporsi antara besarnya utang yang digunakan dengan modal sendiri yang ada pada perusahaan sangat penting. Kebijakan dalam menentukan besaran yang disebutkan di atas dinamakan struktur modal.

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (I Made Sudana, 2015:164). Struktur modal juga merupakan salah satu aspek yang berpengaruh dalam menciptakan nilai bagi perusahaan (Setia Mulyawan, 2015:241).

Analisis struktur modal dilakukan untuk menjaga stabilitas perusahaan serta kelangsungan hidup perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal dilihat dari sisi penggunaan hutangnya dengan diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penggunaan utang yang tinggi akan memberikan manfaat bagi perusahaan sampai batas tertentu. Akan tetapi, apabila batas tersebut telah terlampaui, maka penggunaan utang dengan tingkat utang yang semakin tinggi akan menjadi risiko perusahaan karena besarnya utang dan bunga pinjaman yang harus dibayar, sehingga manfaat yang diterima perusahaan tidak sebanding dengan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal tersebut juga akan membuat persepsi investor negatif terhadap perusahaan yang tercermin dari menurunnya harga saham sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Sejalan dengan pendapat mengenai hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan dari penelitian terdahulu yaitu menurut Andi Kohar (2017),

Septiani (2016), Ni Kadek Rai Prastuti (2016), Elia Febriana (2016) dan Zainal Abidin (2014) menyatakan bahwa terdapat hubungan atau pengaruh positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan, sedangkan menurut Diah Ayu Permadani (2021), Endang Wahyuni (2021) dan Rosya Dwi Puteri (2020) menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan atau berpengaruh negatif antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Bagi investor tingginya risiko yang ditanggung tidak menjamin bahwa mereka akan mendapat tingkat pengembalian yang sesuai. Tingkat pengembalian atau dividen ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak dari keuntungan harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan (Dewi Utari, dkk, 2014:249). Kebijakan dividen dapat menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan dividennya. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, maka perusahaan akan dianggap semakin baik. Secara teoritis, menurut Abdul Halim (2007) bahwa ketika dividen dibayarkan setinggi-tingginya, maka harga saham akan naik dan nilai perusahaan akan meningkat. Oleh karena itu, kebijakan dividen ini dapat menjadi keputusan penting yang dapat mencerminkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen dilihat dari seberapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Untuk memperkuat teori yang dikemukakan oleh Abdul Halim (2007), terdapat beberapa sumber penelitian terdahulu yang beragam dan beberapa pendapat yang dinyatakan oleh Aridho Choirul Umam (2019), I Made Pradnya Susila (2019), Azka Yahdiyani (2017), Hida Efri Nurfiana (2016), dan Suci Luthfia Ulfah (2014) menyatakan bahwa terdapat hubungan atau pengaruh positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, sedangkan menurut Intan Mutiasari (2019), Andi Kohar (2017) dan Zainal Abidin (2014) menyatakan bahwa tidak ada hubungan atau berpengaruh negatif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

Selain tanggung jawab terhadap kesejahteraan para investor, dalam menjalankan kegiatannya perusahaan juga memiliki tanggung jawab terhadap sosial atau masyarakat. Dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 47 Tahun 2012 pada Pasal 2 dikatakan bahwa “Setiap perseroan selaku subjek hukum mempunyai tanggung jawab sosial dan lingkungan”. *Corporate social responsibility* merupakan komitmen untuk berperilaku etis dan memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan melalui kerja sama dengan pemangku kepentingan guna meningkatkan kehidupan dengan cara yang bermanfaat bagi bisnis, agenda pembangunan berkelanjutan, dan masyarakat luas (Vallen Caroline Surentu, 2013).

Singkatnya, kegiatan *Corporate Social Responsibility* menunjukkan bagaimana upaya dari suatu perusahaan di dalam mendapatkan profit tetapi tetap menjaga kelestarian alam serta menghargai manusia yang dapat berpengaruh memberikan *value* atau nilai bagi perusahaan, sejalan dengan

signaling theory yang menyatakan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal (Juliansyah Noor, 2015). Dalam penelitian ini, tanggung jawab sosial perusahaan dilihat berdasarkan salah satu standarisasi CSR yaitu *Global Reporting Initiative Generation 4* (GRI G4) dengan diukur menggunakan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI).

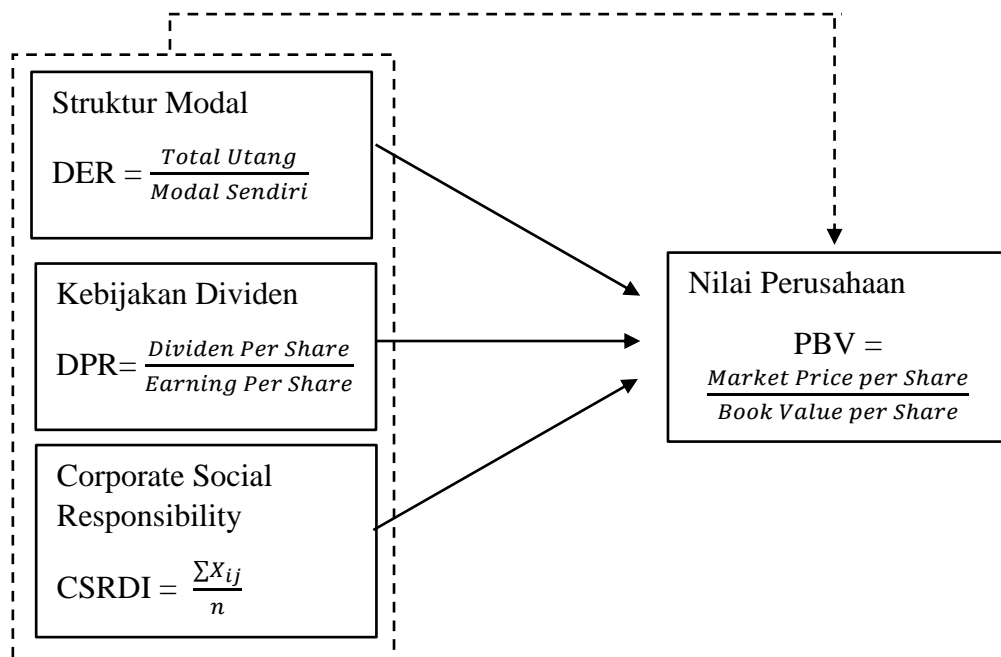
Beberapa pendapat dari penelitian terdahulu yang dapat mendukung teori tersebut dinyatakan oleh Aridho Choirul Umam (2019), Anggita Langgeng Wijaya (2019), Azka Yahdiyani (2017), Ardianti Fajriana (2016) dan Suci Luthfia Ulfah (2014) menyatakan terdapat hubungan atau pengaruh positif antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan, sedangkan menurut Aninda Ayu Utama (2021), Intan Mutiasari (2019), dan Septiani (2016) menyatakan bahwa tidak ada hubungan atau berpengaruh negatif antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan.

Secara teoritis meningkatnya nilai perusahaan dapat ditunjukkan dengan meningkatnya harga saham, agar nilai perusahaan dapat terjamin dan berkesinambungan (*going concern*) perusahaan harus memperhatikan aspek-aspek yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut, diantaranya yang telah dijelaskan diatas yaitu Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan *Corporate Social Responsibility*.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor dan pihak eksternal lainnya. Apabila nilai perusahaan tersirat

tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Dari uraian tersebut, maka dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

Keterangan:

—————> = Secara Parsial

- - - - -> = Secara Simultan / Bersama-sama

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 Struktur modal, kebijakan dividen dan *corporate social responsibility* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H2 Struktur modal, kebijakan dividen dan *corporate social responsibility* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.