

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Corporate social responsibility

CSR merupakan tindakan yang dilakukan oleh perusahaan bahwa perusahaan tidak hanya bertujuan untuk meningkatkan ekonomi atau mencari keuntungan sebesar-besarnya bagi perusahaan dan pemegang saham, tetapi juga mempunyai kewajiban sosial yang terjadi di lingkungan masyarakat sekitar, dimana perusahaan tersebut berada dan juga bertanggung jawab untuk meningkatkan kualitas hidup karyawan-karyawannya. Karena segala aktivitas operasi perusahaan pasti akan memberikan sedikit atau bahkan banyak dampak ke lingkungan sekitar perusahaan.

Kotler dan Lee (2005) dalam (Sholihin 200) memberikan rumusan :

“corporate social responsibility is a commitment to improve community well being through discretionary business practices and contribution of corporate resources”

Definisi diatas menjelaskan, tanggung jawab sosial perusahaan adalah komitmen untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui kebijaksanaan praktik bisnis dan kontribusi sumber daya perusahaan.

Dalam definisinya diatas Kotler dan Lee memberikan penekanan pada kata *discretionary* yang memiliki arti bahwa kegiatan CSR dilakukan perusahaan hanya semata-mata sebuah komitmen yang dilakukan perusahaan secara sukarela untuk

meningkatkan kesejahteraan komunitas saja, dilakukan bukan karena aktivitas bisnis tersebut diwajibkan oleh hukum dan perundang-undangan yang berlaku seperti ketika perusahaan melakukan kewajiban untuk membayar pajak atau saat perusahaan mematuhi undang-undang ketenagakerjaan.

Menurut Rika Nurlela dan Islahuddin (2008), CSR adalah sebuah gagasan bahwa perusahaan dalam melakukan tanggung jawabnya tidak hanya berpijak pada *single bottom line* saja, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang tercermin dalam kondisi keuangannya (*financial*). Tapi dalam tanggung jawabnya perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines*. *Bottom lines* lainnya adalah sosial dan lingkungan, karena kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin untuk nilai perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Jika sebuah perusahaan memperhatikan kondisi sosial dan lingkungan hidup disekitarnya maka keberlanjutan perusahaan itu akan terjamin.

Wahyudi dan Azheri (2008) dalam (Mardikanto 2014), mengutarakan bahwa aktivitas CSR meliputi lima pilar :

- 1) *Building human capital*, berkaitan dengan internal perusahaan untuk menciptakan SDM yang handal, di sisi lain perusahaan juga dituntut melakukan pemberdayaan masyarakat.
- 2) *Strengthening economics*, yaitu perusahaan harus memberdayakan ekonomi masyarakat sekitarnya, agar terjadi pemerataan kesejahteraan.
- 3) *Assessing social cohesion*, yaitu upaya menjaga keharmonisan dengan masyarakat sekitar, agar tidak menimbulkan konflik.

- 4) *Encouraging governance*, yaitu perusahaan dalam menjalankan bisnisnya mengacu pada corporate governance.
- 5) *Protecting the environment*, yaitu mengharuskan perusahaan untuk menjaga lingkungan sekitar.

Kotler dan Lee (2006) dalam (Sholihin 2009) menyebutkan enam kategori program CSR. Keenam jenis program CSR tersebut adalah sebagai berikut :

1) *Cause Promotions*

Perusahaan memberikan dana atau sumber daya lainnya untuk meningkatkan kesadaran masyarakat terhadap suatu masalah sosial atau untuk mendukung pengumpulan dana, partisipasi dari masyarakat atau perekrutan tenaga sukarela untuk suatu kegiatan tertentu. Komunikasi persuasive yang bertujuan tujuan menciptakan kesadaran (*awareness*) serta perhatian pada masalah sosial, merupakan fokus utamanya.

2) *Cause Related Marketing*

Perusahaan memiliki komitmen untuk menyumbangkan presentase tertentu dari penghasilannya untuk suatu kegiatan social berdasarkan besarnya penjualan produk. Kegiatan ini biasanya didasarkan kepada penjualan produk tertentu, untuk jangka waktu tertentu, serta untuk aktivitas derma tertentu.

3) *Corporate societal Marketing*

Dalam program ini, perusahaan mengembangkan dan melaksanakan kampanye untuk mengubah perilaku masyarakat dengan tujuan meningkatkan kesehatan dan keselamatan public, menjaga kelestarian lingkungan hidupm serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Kampanye *Corporate societal Marketing* (CSM) lebih banyak terfokus untuk mendorong perubahan perilaku yang berkaitan dengan beberapa isu yakni isu-isu kesehatan, perlindungan terhadap kecelakaan.kerugian, lingkungan, serta keterlibatan masyarakat.

4) *Corporate Philantropy*

Dalam program ini, perusahaan memberikan sumbangan langsung dalam bentuk derma untuk kalangan masyarakat tertentu. Sumbangan tersebut biasanya berbentuk pemberian uang secara tunai, paket bantuan atau pelayanan secara Cuma-Cuma.

5) *Community Volunteering*

Perusahaan mendukung dan mendorong para karyawannya, pemegang franchise atau rekan pedagang ecerannya untuk meluangkan waktu mereka dengan sukarela untuk membantu organisasi-organisasi masyarakat lokal ataupun masyarakat yang menjadi sasaran programnya.

6) *Socially Responsible Business Practice*

Perusahaan melaksanakan aktivitas bisnis yang diwajibkan oleh hukum serta melaksanakan investasi yang mendukung kegiatan sosial dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan komunitas yang terdiri dari karyawan, pemasok, distributor serta organisasi-organisasi nirlaba yang menjadi mitra perusahaan serta masyarakat umum dan memelihara lingkungan hidup.

Kesejahteraan dalam hal ini mencakup aspek-aspek kesehatan, keselamatan serta kebutuhan pemenuhan kebutuhan psikologi dan emosional.

2.1.2 **Kebijakan Deviden**

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) didalam perusahaan (Martono & Agus, 2003).

Teori kebijakan dividen, menjelaskan pengaruh besar kecilnya dividend payout ratio (DPR) terhadap harga pasar saham. Ketiga teori tersebut yaitu :

1) *Dividend irrelevance theory*

Menurut Merton dan Franco Modigliani dalam Sudana (2005). Menurut dividend irrelevance theory, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan.

Salah satu kebijakan dividen yang mempunyai implikasi dividend irrelevance adalah dividend payout as a residual decision. Ketika perusahaan memiliki proyek investasi yang menghasilkan return lebih tinggi dari required return, maka perusahaan menggunakan labanya untuk mengembangkan proyek investasinya tersebut. Namun ketika perusahaan memiliki sisa laba dari pengembangan atau semua proyek investasinya sudah dapat dibelanjai perusahaan baru akan membagikan sisa labanya kepada pemegang saham sebagai dividen.

2) *Brid in-the-hand theory*

Menurut Myron Gordon dan Jhon Lintner dalam Sudana (2005), berdasarkan Brid in-the-hand theory, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin tinggi, maka harga dari pasar saham perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya. Karena, pembagian dividen dari perusahaan dapat mengurangi ketidakpastian yang akan dihadapi oleh investor.

3) *Tax Preference theory*

Menurut Sudana (2005), Berdasarkan tax preference theory, kebijakan dividen berpengaruh negative terhadap harga pasar saham perusahaan. Maksudnya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital gain. Jika tarif dari pajak dividen lebih

tinggi dari pajak capital gain, maka investor akan lebih memilih jika laba yang didapat perusahaan dijadikan laba ditahan perusahaan, yang nantinya akan digunakan untuk membiayai investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan. Dengan demikian di periode berikutnya atau dimasa depan diharapkan terjadi peningkatan capital gain yang tarif pajaknya lebih rendah.

2.1.5.1 Prosedur pembayaran dividen

Menurut Brigham dan Houston (2011) dibagi menjadi 4 tahap, yaitu :

- 1) Tanggal deklarasi, merupakan tanggal direksi suatu perusahaan memberikan atau mengemukakan pernyataan yang mendeklarasikan pembagian dividen. Isi dari deklarasi tersebut yaitu tanggal pencatatan, tanggal pembayaran dan besarnya dividen.
- 2) Tanggal pemilik tercatat, pada hari penutupan usaha di tanggal pemilik tercatat, 8 desember perusahaan menutup buku perpindahan sahamnya dan menyusun suatu daftar pemegang saham per tanggal tersebut. Jadi jika terjadi penjualan saham sebelum pukul 5 sore pada tanggal 8 Desember maka pemilik saham yang baru itu akan menerima dividen. Namun, jika pemberitahuan diterima pada atau setelah tanggal 9 Desember, maka yang akan menerima dividen adalah pemilik sebelumnya.

- 3) Tanggal eks-dividen, tanggal dimana hak atas dividen berjalan tidak lagi dimiliki oleh suatu saham, biasanya dua hari kerja sebelum tanggal pemilik tercatat. Misal tanggal eks-dividen adalah 2 hari sebelum tanggal 8 Desember. Jadi, jika buyer ingin menerima dividen, ia harus membeli saham pada atau sebelum tanggal 5 Desember. Jika ia membelinya pada tanggal 6 Desember atau sesudahnya, maka yang akan menerima dividen adalah Seller karena ia merupakan nama yang secara resmi masih tercatat sebagai pemilik.
- 4) Tanggal pembayaran, pada tanggal tersebut perusahaan membagikan dividen dengan mengirimkan cek pembayaran dividen.

Politik dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan (Sulindawati.dkk, 2017)

2.1.5.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

- 1) Posisi likuiditas perusahaan

Posisi likuiditas perusahaan menjadi faktor penting yang harus dipertimbangkan perusahaan ketika akan mengambil keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para

pemegang saham. Ketika perusahaan mampu memberikan dividen yang besar maka semakin kuat posisi likuiditasnya.

2) Kebutuhan dana untuk membayar utang

Apabila perusahaan menentukan pelunasan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari laba ditahan perusahaan, maka perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, artinya dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham hanya sebagian kecil dari pendapatan yang diperoleh perusahaan, atau dapat dikatakan bahwa perusahaan akan menetapkan dividen payout ratio yang rendah.

3) Tingkat pertumbuhan perusahaan

Saat perusahaan mengalami pertumbuhan yang cepat maka semakin besar dana yang akan dibutuhkan perusahaan, keuntungan yang akan didapat juga semakin besar dan akan semakin besar bagian dari pendapatan yang bisa ditahan oleh perusahaan, yang artinya maka semakin rendah dividen payout ratio-nya. Keadaan akan berbeda jika perusahaan sudah mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi sehingga perusahaan telah well established di mana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ektern lainnya. Yang berarti perusahaan dapat menentukan dividen payout ratio yang tinggi.

4) Pengawasan terhadap perusahaan

Jika perusahaan yang berkebijakan hanya membiayai ekspansi dengan dana yang dari sumber intern saja, maka kebijakan tersebut dijalankan dengan pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan control dari kelompok dominan yang ada di perusahaan. Kalau membiayai ekspansi dengan utang maka akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakannya pada pembelanjaan intern untuk mempertahankan control terhadap perusahaan akan mengurangi dividen payout ratio-nya.

Perusahaan dapat membayarkan uang tunai kepada pemegang saham mereka dengan dua acara. Mereka dapat membayar dividen atau mereka dapat membeli kembali sebagian saham yang beredar. Dividen mempunyai banyak bentuk. Bentuk yang paling umum adalah dividen tunai regular, tetapi kadang-kadang perusahaan membayar dividen tunai khusus dan kadang-kadang mereka membayar dividen saham (Brealy.dkk, 2008)

2.1.3 Pertumbuhan perusahaan

Menurut Aries Heru Prestyo (2011:143) menyatakan :

“Variabel pertumbuhan dapat dilihat dari sisi penjualan, asset maupun laba bersih perusahaan. Meski dapat dilihat dari berbagai sisi, namun ketiganya menggunakan prinsip dasar yang sama di mana pertumbuhan dipahami sebagai kenaikan nilai di suatu periode relative terhadap periode sebelumnya.”

Menurut Suwardika dan Mustanda (2017), *Growth* (pertumbuhan perusahaan) dapat dilihat dari perubahan total aset perusahaan pada suatu periode, karena dengan perubahan aset dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkembang atau tidak, jika aset perusahaan mengalami peningkatan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut berkembang dan jika aset perusahaan mengalami penurunan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak berkembang. Apabila aset perusahaan meningkat, maka dapat diperkirakan hasil operasional perusahaan juga akan meningkat sehingga semakin besar pula tingkat kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Apabila dilihat dari sisi investor, perusahaan yang mengalami pertumbuhan dengan baik diharapkan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih banyak atas investasi yang dilakukan investor. Jika pertumbuhan perusahaan yang diindikasikan melalui peningkatan total aktiva maka akan mendapat respon baik dari pasar, sehingga dapat meningkatkan harga saham.

Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan dilihat dan diukur berdasarkan proposi pertumbuhan aset atau aktiva perusahaan, tujuannya untuk mengetahui kenaikan dan penurunan total aset yang dimiliki perusahaan di setiap periodenya.

2.1.4 Nilai perusahaan

Memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang sahamnya merupakan tujuan yang dilakukan oleh manajemen keuangan perusahaan. Nilai kekayaan tersebut dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di

pasar. Nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakan deviden. Maka, dalam teori-teori keuangan, variabel yang digunakan dalam penelitian pasar modal untuk mewakili nilai perusahaan adalah harga saham, dengan berbagai jenis indikator, antara lain return saham, harga saham biasa, abnormal return, price earning ratio (PER), dan indikator lain yang merepresentasikan harga saham biasa dipasar modal. Dengan demikian, tujuan dari manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada keberlangsungan hidup perusahaan (Harmono, 2009).

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh public terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan riil karena terbentuknya harga dipasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga saham secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga dipasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar modal disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono 2009).

Menurut Wiyono dan Hadri (2017) Tugas dan tanggungjawab manajer keuangan yaitu, Manajer keuangan harus mampu merencanakan untuk mendapatkan sumber dan menggunakannya dengan tepat untuk tujuan memaksimalkan nilai perusahaan, yang meliputi kegiatan antara lain :

- 1) Peramalan dan perencanaan, Manajer keuangan harus mampu berkoordinasi dengan manajer lainnya untuk melakukan perkiraan masa depan perusahaan
- 2) Keputusan investasi dan pembiayaan, Manajer keuangan harus mampu menyediakan dana untuk mendukung pertumbuhan yang direncanakan. Perusahaan yang berhasil mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi, tentu akan membutuhkan penambahan investasi. Manajer keuangan harus membantu untuk mencapai tingkat pertumbuhan penjualan yang optimal dan mengupayakan memperoleh sumber dana yang tepat guna membiayai investasi ini, baik sumber dana jangka pendek maupun jangka panjang
- 3) Pengendalian, Manajer keuangan harus mampu bekerja sama dengan eksekutif lainnya agar efisiensi dan efektivitas dapat tercapai.
- 4) Interaksi dengan pasar modal, Manajer keuangan harus memiliki interaksi dengan pasar modal. Setiap perusahaan, utamanya perusahaan go public akan dipengaruhi oleh bursa saham dimana dana tersedia, tempat sekuritas diperdagangkan, dan tempat investor menyalurkan dananya.

Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PBV), yaitu rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham

2.1.5 Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan teori yang membahas tentang interaksi yang terjadi antara perusahaan yang melakukan operasi bisnis dengan masyarakat. Karena dalam masyarakat segala norma dan nilai-nilai social akan terus berubah

dan berkembang maka perusahaan diharapkan dapat menyesuaikan dengan nilai-nilai yang ada dalam masyarakat tersebut.

Ghozali dan Chariri (2007) berpendapat bahwa teori legitimasi bermanfaat untuk menganalisis perilaku organisasi dan merupakan hal yang paling penting bagi organisasi. Batasan-batasan yang ada dalam norma-norma dan nilai-nilai sosial serta reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan. Teori legitimasi dilandasi oleh kontrak sosial yang terjadi antara perusahaan dan masyarakat dimana perusahaan tersebut melakukan operasi bisnisnya dan menggunakan sumber ekonomi. Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat.

Semakin lama perusahaan maka semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Maka legitimasi dapat dikatakan sebagai manfaat bagi perusahaan dalam bertahan hidup. Teori legitimasi juga menekankan perusahaan untuk meyakinkan masyarakat bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Sehingga semakin lama perusahaan dapat bertahan, maka perusahaan semakin mengungkapkan informasi sosialnya sebagai bentuk tanggung jawabnya agar tetap diterima di masyarakat (Utami & Prastiti, 2011)

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Pantow, dkk (2015)	“Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45”	<ul style="list-style-type: none"> • Populasi : perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45. • Metode pengambilan sampel : <i>Non Probability Sampling: Purposive Sampling</i>, yaitu perusahaan yang menyajikan laporan keuangan periode 2009-2013, dan perusahaan tersebut terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2009-2013. 	<ul style="list-style-type: none"> • Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan • ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang berarti peningkatan ROA akan mempengaruhi peningkatan Nilai Perusahaan.
Febriani (2016)	"Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen	<ul style="list-style-type: none"> • Populasi Data keuangan tahunan pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen di BEI. • Sampel 9 perusahaan sektor manufaktur subsektor 	<ul style="list-style-type: none"> • Semakin cepat pertumbuhan perusahaan akan berakibat penurunan yang terjadi pada nilai perusahaan. • Profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh signifikan

	Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014"	perusahaan otomotif dan komponen dengan periode laporan keuangan selama 9 tahun (data <i>time series</i>).	dengan arah positif, yang artinya bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan
Adnantara (2013)	"Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan"	<ul style="list-style-type: none"> • Populasi Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2010 • Sampel Sebanyak 47 perusahaan dari 141 amatan (unit observasi). 	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitian menunjukkan struktur kepemilikan saham yang berpengaruh positif dan secara statistik signifikan pada CSR : Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik. • Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh pada luasnya pengungkapan CSR. Struktur kepemilikan saham, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Publik, tidak ada yang memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. • Tanggung jawab sosial perusahaan atau <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh positif dan secara statistik signifikan terhadap Nilai Perusahaan. • Secara langsung tidak ada struktur kepemilikan yang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan,

			tetapi lewat CSR, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Agustine (2014)	“Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan”	<ul style="list-style-type: none"> • Populasi Semua perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012. • Sampel Sebanyak 40 perusahaan diambil menggunakan metode <i>purposive sampling</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas sebagai variabel moderating mampu mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan. • Secara serempak CSR, prosentase kepemilikan manajemen, profitabilitas, interaksi antara CSR dan prosentase kepemilikan manajemen, dan interaksi antara CSR dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Nurhayati dan Amiruddin	“Pengaruh Program Corporate Social Responsibility	<ul style="list-style-type: none"> • Populasi Semua laporan keuangan tahunan perusahaan otomotif 	Hasil dari penelitian terdapat hubungan positif antara variabel X (CSR) dengan variabel Y (Nilai

(2017)	Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”	yang terdaftar di BEI. <ul style="list-style-type: none"> • Sampel laporan keuangan tahunan perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2015 saja dengan ketentuan bahwa perusahaan otomotif tersebut mempublikasikan dana realisasi CSR dan total penjualan tahun 2015. 	Total Penjualan), korelasinya sangat kuat di antara keduanya.
Kusuma dan Juniarti (2016)	“Pengaruh Penerapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Di Indonesia”.	Sampel sebanyak 43 perusahaan dengan 175 pengamaran di sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Telekomunikasi dengan periode penelitian 2009-2013	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan <i>debt to equity ratio</i> tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan di sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi di Indonesia. • Sedangkan <i>firm size</i> berpengaruh negatif dan <i>market share</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3 Perumusan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

Segala aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan adalah bukan aktivitas yang memberikan dampak kerugian dan tidak memiliki manfaat bagi keberlangsungan perusahaan. Namun, aktivitas CSR bisa dikatakan langkah atau tindakan strategis yang akan memberikan efek positif yang berdampak jangka panjang bagi perusahaan (Retno & Priantinah, 2012). Corporate Social Responsibility (CSR) dan Corporate Governance merupakan suatu keharusan untuk meminimalisir berbagai dampak negatif tersebut dalam rangka membangun perusahaan yang tangguh dan sustainable (berkelanjutan). Implementasi Corporate Governance dibutuhkan untuk menumbuhkan kepercayaan masyarakat agar perusahaan dapat tumbuh dalam jangka panjang di tengah banyaknya manipulasi bisnis yang terjadi demi mencapai keuntungan jangka pendek (Destyaningsih, 2014).

Tanggung jawab sosial diperlukan agar perusahaan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan pada akhirnya juga akan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Artinya bahwa selain melihat kinerja keuangan, pasar juga memberikan respon terhadap alokasi biaya CSR yang dilakukan perusahaan sehingga alokasi biaya CSR di dalam perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan baik atau sebaliknya apabila perusahaan tidak memberikan respon yang baik terhadap CSR maka nilai perusahaan buruk hal ini ditandai dengan harga saham yang relatif rendah dan

rendahnya volume penjualan saham yang dimiliki oleh perusahaan (Hermawan, 2014).

Hal ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Adnantara (2013) dan Nurhayati dan Amiruddin (2017) bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan deviden dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan (Mardiyati.dkk, 2012). Besarnya deviden yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut *Theory Bird In The Hand* investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari deviden dibandingkan dengan *Capital Gain*. Pembayaran deviden yang lebih besar tidak selalu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. berdasarkan teori preferensi pajak pembayaran deviden yang rendah juga dapat meningkatkan harga saham. Sehingga apapun kebijakan deviden yang ditetapkan oleh perusahaan akan tetap mempengaruhi nilai perusahaan (Herawati, 2013).

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016) yang membuktikan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan

terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikan 0,000. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Semakin baik pertumbuhan suatu perusahaan maka dimasa depan prospek perusahaan diharapkan akan memberikan dampak yang baik atau akan memberikan keuntungan yang tinggi bagi investornya. Sehingga seringkali investor lebih berminat terhadap perusahaan-perusahaan yang besar.

Pertumbuhan merupakan dampak dari arus dana perusahaan yang disebabkan perubahan operasional karena pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Antara pihak internal dan pihak eksternal perusahaan sangat mengharapkan adanya pertumbuhan perusahaan. Jika dilihat dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan menjadi tanda bahwa perusahaan dimasa depan akan menguntungkan, sehingga investor akan mengharapkan *rate of return* dari investasi yang telah mereka lakukan akan menunjukkan perkembangan yang baik (Kusumajawa 2011). Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang (Pantow, dkk 2015). Hal tersebut menjadikan pertumbuhan perusahaan bisa digunakan investor untuk mempertimbangkan keputusannya ketika akan berinvestasi dan bisa digunakan

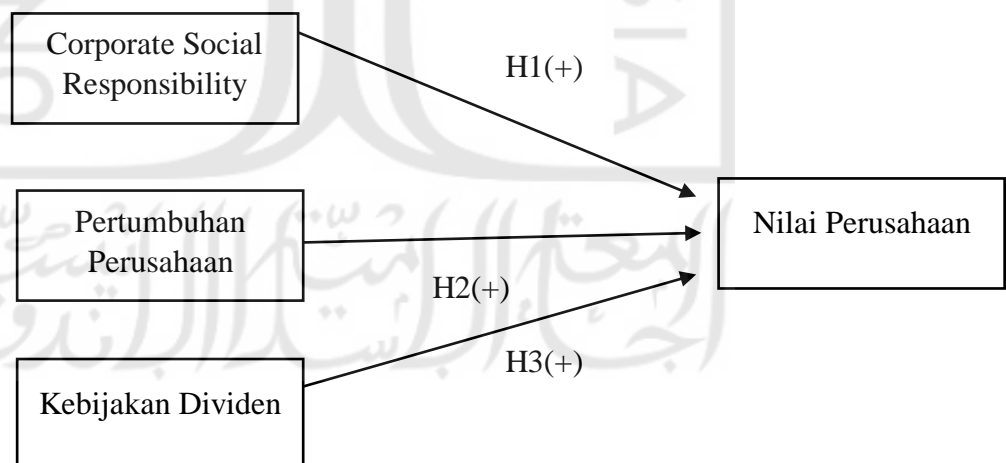
oleh manajemen atau pihak internal perusahaan untuk terus mengembangkan perusahaan

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pantow, dkk (2015) dan penelitian Kusumajaya (2011) yang sama-sama membuktikan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4 Kerangka Pemikiran

Dari pengembangan hipotesis diatas, untuk mempermudah dalam memahami arah penelitian maka dapat dibuat kerangka pemikiran :



Gambar 2. 1 Model Kerangka Pemikiran