

INTEKTUAL CAPITAL DAN KINERJA PERUSAHAAN

Dwi Cahyono dan Nurul Qomariah
Universitas Muhammadiyah Jember
Email: nurulqomariah@unmuhjember.ac.id

Nilai perusahaan menjadi sesuatu yang sangat penting dalam transaksi investasi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Banyak faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal dan tanggung jawab social perusahaan merupakan faktor yang disinyalir dapat meningkatkan nilai perusahaan. Buku ini merupakan hasil penelitian yang berisi tentang bagaimana suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang berbasis struktur modal dan tanggung jawab social perusahaan dengan dimoderasi oleh intellectual capital.

LEMBAR
HASILPENILAIAN SEJAWAT SEBIDANG ATAU PEER REVIEW
KARYA ILMIAH : BUKU

Judul Buku : Intellectual Capital Dan Kinerja Perusahaan

Identitas Buku : a. ISBN : 978-602-71292-9-0
 b. Edisi : Satu
 c. Tahun Terbit : April 2017
 d. Penerbit : CV. Cahaya Ilmu Jember
 e. Jumlah Halaman : 81

Kategori Publikasi Makalah : Buku Referensi
 Buku Monograf

Hasil Penilaian *Peer Review* :

Komponen yang Dinilai	Nilai Maksimal Buku		Nilai Akhir Yang Diperoleh
	Referensi <input type="checkbox"/>	Monograf <input checked="" type="checkbox"/>	
a. Kelengkapan unsur isi buku (20%)		1,6	0,64
b. Ruang lingkup dan kedalaman pembahasan (30%)		2,4	0,96
c. Kecukupan dan kemutakhiran data/informasi dan metodologi (30%)		2,4	0,96
d. Kelengkapan unsur dan kualitas penerbit (20%)		1,6	0,64
Total = (100%)		8	3,2

Jember, 28 Februari 2018
 Reviewer 1


 (Dr. Arik Susbiyani, M.Si)
 NIP: 01 09 289

Unit kerja : FE Universitas Muhammadiyah Jember

LEMBAR
HASILPENILAIAN SEJAWAT SEBIDANG ATAU PEER REVIEW
KARYA ILMIAH : BUKU

Judul Buku : Intellectual Capital Dan Kinerja Perusahaan

Identitas Buku : a. ISBN : 978-602-71292-9-0
 b. Edisi : Satu
 c. Tahun Terbit : April 2017
 d. Penerbit : CV. Ilmu Jember
 e. Jumlah Halaman : 147

Kategori Publikasi Makalah : Buku Referensi
 Buku Monograf

Hasil Penilaian Peer Review :

Komponen yang Dinilai	Nilai Maksimal Buku		Nilai Akhir Yang Diperoleh
	Referensi <input type="checkbox"/>	Monograf <input checked="" type="checkbox"/>	
a. Kelengkapan unsur isi buku (20%)		1,6	0,64
b. Ruang lingkup dan kedalaman pembahasan (30%)		2,4	0,96
c. Kecukupan dan kemutakhiran data/informasi dan metodologi (30%)		2,4	0,96
d. Kelengkapan unsur dan kualitas penerbit (20%)		1,6	0,64
Total = (100%)		8	3,2

Jember, 28 Februari 2018

Reviewer 2



(Dr. Purnamie Titisari, SE., Msi)
 NIP 197501062000032001
 Unit kerja : FE Universitas Jember

ISBN: 978-602-71292-9-0

& INTELLECTUAL CAPITAL & KINERJA PERUSAHAAN

Pengaruh Teoritis Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Intellectual Capital Sebagai Variabel Moderasi

**Dwi Cahyono
Nurul Qomariah**

 Cahaya Ilmu Jember

**INTELECTUAL CAPITAL DAN KINERJA
PERUSAHAAN**

**Pengaruh Teoritis Tanggung Jawab Sosial Perusahaan
Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan
Intellectual Capital Sebagai Variabel Moderasi**

**Dwi Cahyono
Nurul Qomariah**

Cahaya Ilmu Jember

INTELECTUAL CAPITAL DAN KINERJA PERUSAHAAN

Pengaruh Teoritis Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Intellectual Capital* Sebagai Variabel Moderasi

Dwi Cahyono
Nurul Qomariah
Desain Sampul: Ryan PMB

Hak Cipta @ 2017
Penerbit Cahaya Ilmu Jember
HP: 085236345465
Email: cahayailmu78@gmail.com

Hak Cipta dilindungi oleh Undang-Undang. Dilarang mengutip atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini dalam bentuk apapun, baik secara elektronik maupun mekanis, termasuk memfotocopi, merekam, atau dengan menggunakan sistem penyimpanan lainnya, tanpa izin tertulis dari Penerbit.

UNDANG-UNDANG NOMOR 19 TAHUN 2002 TENTANG HAK CIPTA

1. Barang siapa dengan sengaja dan tanpa hak mengumumkan atau memperbanyak suatu Ciptaan atau memberi izin untuk itu, dipidana dengan pidana penjara paling lama 7 (**tujuh**) tahun dan/atau denda paling banyak **Rp.5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah)**.
2. Barang siapa dengan sengaja menyiarkan, memamerkan, engedarkan, atau menjual kepada umum suatu Ciptaan atau barang hasil pelanggaran Hak Cipta atau Hak Terkait sebagaimana dimaksud di atas, dipidana dengan pidana penjara paling lama 5 (**lima**) tahun dan/atau denda paling banyak **Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah)**.

Jember: Cahaya Ilmu,
Cetakan 1: April 2017
vi + 80 hlm: 15 x25
ISBN: 978-602-71292-9-0

KATA PENGANTAR

Segala puji dipanjatkan kepada Allah SWT karena dengan karuniaNYA, penyusunan buku *Intellectual Capital Dan Kinerja Perusahaan* ini dapat terselesaikan.

Intellectual Capital Dan Kinerja Perusahaan ini diharapkan mampu memberikan gambaran dampak *intellectual capital*, tanggung jawab sosial perusahaan dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan kepada mahasiswa yang menempuh mata kuliah tentang *Manajemen Keuangan*.

Buku ini merupakan hasil penelitian yang bertemakan *Intellectual Capital, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Struktur Modal* sehingga masih jauh dari sempurna meskipun sudah diupayakan secara optimal namun masih banyak kekurangan. Oleh karena itu kami berharap masukan dari berbagai pihak.

Akhirnya semoga buku ini dapat memberikan informasi tentang keberadaan *Intellectual Capital, tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Struktur Modal* jika dikaitkan dengan kinerja perusahaan serta memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Jember, April 2017

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	ii
PRAKATA PENULIS	iii
DAFTAR ISI	iv
BAB 1 : PENDAHULUAN	
A. Arti Penting Nilai Perusahaan	1
BAB 2 : PERSPEKTIF TEORI DAN TINJAUAN PUSTAKA	
A. Teori Akuntansi Positif	12
B. Teori Stakeholder	14
C. Teori Keagenan	19
D. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan	23
E. Struktur Modal	24
F. Nilai Perusahaan	27
G. Intellectual Capital	30
H. Penelitian Terdahulu	32
BAB 3 : METODE PENELITIAN	
A. Rancangan Penelitian	40
B. Lokasi Penelitian	41
C. Populasi dan Sampel	41
D. Identifikasi Variabel	42
E. Definisi Operasional Variabel	43
F. Teknik pengumpulan Data	46
G. Analisis Data	24
BAB 4 : DATA EMPIRIK SETTING PENELITIAN	
A. Statistik Deskripsi	54
B. Uji Asumsi Klasik	55
C. Uji Hipotesis	60
D. Analisis Analisis Koefisien Determinasi Berganda (R ²)	62
E. Uji Secara Simultan (Uji F)	62
F. Uji Secara Parsial (Uji t)	63
G. Hasil Pembahasan	66

BAB 5 :	HASIL RINGKASAN DAN REKOMENDASI	
A.	Hasil Ringkasan	71
B	Rekomendasi	71

DAFTAR PUSTAKA

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Pentingnya Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi sesuatu yang sangat penting dalam transaksi investasi. Data di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai buku perusahaan disikapi berbeda oleh investor. *Price To Book Value* (PBV) tidak selalu sama dengan 1 (satu). Hal ini menunjukkan bahwa investor terkadang memandang perusahaan lebih tinggi atau lebih rendah. Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kinerja pasar perusahaan. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditor, sehingga kinerja pasar perusahaan akan berkurang. Kinerja pasar perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa meningkatnya kinerja pasar perusahaan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya. Bagi investor yang tertarik untuk berinvestasi tentunya tingkat *return* atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang ditanamkannya berupa *capital gain* dan *dividen* yang merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham.

Manajemen keuangan harus dapat bijaksana dalam penggunaan dana dan dituntut untuk mencari alternatif lain apabila penggunaan dana tidak dapat dilakukan. Dana atau investasi yang digunakan oleh manajemen keuangan dapat memberikan hal positif bagi pertumbuhan perusahaan dan berpengaruh pula terhadap nilai perusahaan yang diberikan. Dalam hal ini keputusan manajemen keuangan sangat penting, karena harus dapat menentukan keputusan investasi. Keputusan investasi dimulai dengan identifikasi peluang investasi yang sering disebut dengan proyek investasi modal. Manajer keuangan harus membantu perusahaan mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan berapa banyak akan diinvestasikan dalam tiap proyek. Keputusan investasi juga disebut dengan keputusan penganggaran modal, karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan. Namun, tidak semua investasi modal itu sukses karena pengembalian dana investasi itu jarang sekali pasti. Oleh sebab itu, manajer keuangan harus memperhatikan waktu pengembalian proyek, bukan hanya jumlah kumulatifnya saja. Suatu proyek baru bisa merupakan sukses besar atau kegagalan yang menyakitkan. Selanjutnya, tanggung jawab utama kedua manajer keuangan adalah menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Inilah keputusan pendanaan. Ketika suatu

perusahaan perlu mendapatkan dana, perusahaan itu bisa mengundang para investor untuk menanamkan uang kas sebagai ganti bagian laba di masa depan, atau menjanjikan untuk melunasi kas investor itu plus tingkat bunga tetap (Brealey et al.,2008). Nilai perusahaan merupakan indikator positif bahwa masyarakat yang memiliki modal akan melakukan investasi. Bagi pihak perbankan atau kreditur sebagai penyedia dana maka nilai perusahaan merupakan kemampuan pihak perusahaan dalam melakukan pembayaran kepada pihak kreditur. Peningkatan nilai perusahaan perlu terus menerus diupayakan oleh semua perusahaan yang sudah *go public*. Yang perlu mendapat perhatian adalah banyak faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal atau keputusan pendanaan akan sangat berpengaruh pada kinerja perusahaan. Dana yang akan digunakan oleh perusahaan dengan hutang atau dengan penjualan saham akan sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan khususnya dalam rangka memaksimalkan kemakmuran atau kekayaan para pemegang saham atau pemilik yang akan tercermin melalui harga saham perusahaan. Perusahaan perlu mengusahakan suatu keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber tersebut sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Memahami dasar-dasar teori struktur modal

sangatlah penting, karena pemilihan bauran pendanaan (*financing mix*) merupakan inti strategi bisnis secara keseluruhan. Struktur modal adalah bauran sumber pendanaan permanen (jangka panjang) yang digunakan perusahaan. Tujuan manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham dan agar tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai. Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*financing policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting, yaitu : pertama, keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal. Kedua, sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan. Ketiga, resiko yang dihadapi perusahaan (Safrida, 2008). Penelitian tentang struktur modal yang dikaitkan dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Penelitian yang mengungkapkan tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah penelitian yang dilakukan Yulianti (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio*

tidak berpengaruh terhadap kelengkapan pengungkapan laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2008-2010. Hasil penelitian Dewi et.al (2014) menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012. Secara simultan hasil penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal yang dimiliki perusahaan tersebut, perusahaan akan tetap melakukan pengungkapan sesuai dengan regulasi yang berlaku. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin menginformasikan kepada publik mengenai kebutuhan perusahaan akan pendanaan eksternalnya. Arviansyah (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hidayah (2015) dengan judul penelitiannya"

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di BEI” menyatakan bahwa dari hasil analisis selama periode pengamatan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil analisis uji F diketahui bahwa variabel Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (Size), Pertumbuhan Perusahaan (Growth) dan Profitabilitas (ROE) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil analisis koefisien determinasi (R^2) diperoleh Adjusted R square (R^2) sebesar 0,316, hal ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas adalah sebesar 31,6%, sedangkan sisanya di jelaskan 68,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti. Fau (2015) menyatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -4,433 dan nilai signifikansi 0,000. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 1,965 dan nilai signifikansi 0,057. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar

0,754 dan nilai signifikansi 0,455. Profitabilitas berpengaruh dengan nilai perusahaan dengan koefisien regresi 3,912 dan nilai signifikansi 0,000. Artini dan Puspaningsih (2011) dengan judul penelitiannya " Struktur Kepemilikan Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan" menyatakan bahwa struktur modal tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor berikutnya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah tanggungjawab sosial perusahaan. Tanggung jawab sosial perusahaan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan memperlihatkan tanggung jawab sosial melalui pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan dalam media termasuk dalam laporan tahunan perusahaan maka nilai perusahaan dapat ditingkatkan. Perusahaan yang menerapkan tanggungjawab sosial perusahaan, diharapkan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan tanggungjawab sosial perusahaan diharapkan akan direspon positif oleh para pelaku pasar. Dengan demikian munculnya Teori *legitimasi* dapat memperkuat yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggungjawab terhadap masyarakat sekitarnya (Dahlia dan Veronica, 2008). Daud dan Amri (2008) menyatakan bahwa tanggung jawab social perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian perusahaan diharapkan terus memperhatikan tanggung

jawab sosialnya terhadap lingkungan sekitar perusahaan. Panjaitan (2015) menyatakan bahwa variabel *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tanggungjawab Sosial korporasi dapat diartikan memberikan konsep bahwa perusahaan secara sukarela akan mengintegrasikan keprihatinan sosial dan lingkungan ke dalam operasi bisnis mereka dan interaksi dengan *stakeholder*. Pengertian secara lebih luas mengasumsikan bahwa pertanggungjawaban sosial menjadi bagian tak terpisahkan dari strategik *investment, core business strategy, management instrument*, serta operasional perusahaan. Konsep ini menganggap bahwa pertanggungjawaban sosial bukan merupakan *cost* tetapi merupakan investasi perusahaan. Pelaksanaan aktivitas tanggungjawab sosial merupakan investasi jangka panjang perusahaan, sebab melaksanakan tanggungjawab sosial perusahaan dengan baik maka diharapkan citra perusahaan menjadi dikenal oleh masyarakat dan nantinya dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan yang berdampak pada kinerja perusahaan, melihat kondisi tersebut investor akan merespon positif untuk menginvestasikan uangnya kepada perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan menjadi meningkat.

Tanggungjawab sosial perusahaan perusahaan juga dapat memperoleh peningkatan nilai perusahaan dengan

memperlihatkan tanggung jawab sosial melalui pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan dalam media termasuk dalam laporan tahunan perusahaan (Dahlia dan Veronica, 2008). Hal yang sama juga dikemukakan oleh Kusumadilaga (2010) menyatakan bahwa dengan menerapkan tanggungjawab sosial perusahaan, diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan tanggungjawab sosial perusahaan mengharapkan akan direspon positif oleh para pelaku pasar. Dengan demikian munculnya Teori legitimasi dapat memperkuat yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggungjawab terhadap masyarakat sekitarnya. Lestari (2015) menyatakan bahwa berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tanggungjawab Sosial korporasi dapat diartikan memberikan konsep bahwa perusahaan secara sukarela akan mengintegrasikan keprihatinan sosial dan lingkungan ke dalam operasi bisnis mereka dan interaksi dengan stakeholder. Pengertian secara lebih luas mengasumsikan bahwa pertanggungjawaban sosial menjadi bagian tak terpisahkan dari strategik *investment*, *core business strategy*, *management instrument*, serta operasional perusahaan.

Konsep ini menganggap bahwa pertanggungjawaban sosial bukan merupakan cost tetapi merupakan investasi perusahaan (Kusumadilaga, 2010). Ramadhan dan Hadiprayitno (2012) juga menyatakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Agustine (2014) menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berbagai upaya dilakukan untuk mencapai hasil kinerja dan nilai pasar yang baik, terutama kinerja keuangan. Salah satu upaya yang dilakukan perusahaan saat ini dalam upaya mencapai kinerja dan nilai pasar yang baik yaitu mengembangkan sumberdaya manusia yang berkualitas, teknologi yang handal serta hubungan baik dengan pelanggan, yang merupakan elemen dari *intellectual capital* (Suhendah, 2012). Perkembangan berbagai perusahaan yang dikendalikan oleh informasi dan pengetahuan, membawa sebuah peningkatan perhatian pada modal intelektual atau *intellectual capital* (IC). Intellectual capital merupakan salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset tak berwujud. Modal intelektual ini perlu mendapatkan perhatian dari pihak perusahaan jika berkeinginan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Daud dan Amri, 2008).

Semakin besar nilai modal intelektual (VAICTM) semakin efisien penggunaan modal perusahaan, sehingga menciptakan *value added* bagi perusahaan. *Physical capital* sebagai bagian dari

modal intelektual menjadi sumber daya yang menentukan kinerja perusahaan. Selain itu, jika modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan (Abdolmohammadi, 2005). Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. Adhiwardana dan Daljono (2013) menyatakan bahwa modal intelektual dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan diharapkan terus melakukan peningkatan modal pengetahuan dari sumberdaya yang dimiliki.

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

A. Teori Akuntansi Positif

Menurut teori akuntansi positif, prosedur akuntansi yang dapat digunakan perusahaan tidaklah harus sama dengan yang lainnya, namun perusahaan harus diberi kebebasan untuk memilih salah satu dari alternatif prosedur yang tersedia untuk meminimumkan biaya kontrak dan memaksimumkan nilai perusahaan. Karena adanya kebebasan bagi manajer untuk memilih prosedur yang tersedia, maka menurut Scott (1997) manajer punya kecenderungan untuk melakukan suatu tindakan yang oleh teori akuntansi positif dinamakan sebagai tindakan oportunistik. Jadi, tindakan oportunistik adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajer dalam memilih kebijakan akuntansi yang menguntungkan dirinya atau memaksimumkan kepuasannya. Teori akuntansi positif berupaya menjelaskan sebuah proses, yang menggunakan kemampuan, pemahaman, dan pengetahuan akuntansi serta penggunaan kebijakan akuntansi yang paling sesuai untuk menghadapi kondisi tertentu dimasa mendatang. Teori akuntansi positif pada prinsipnya beranggapan bahwa tujuan dari teori akuntansi adalah untuk menjelaskan dan memprediksi praktik-praktik akuntansi. Perkembangan teori positif tidak dapat dilepaskan dari ketidakpuasan terhadap teori normatif (Watt & Zimmerman, 1986). Selanjutnya dinyatakan

bahwa dasar pemikiran untuk menganalisa teori akuntansi dalam pendekatan normatifterlalu sederhana dan tidak memberikan dasar teoritis yang kuat. Hipotesa Teori Akuntansi Positif Watts dan Zimmerman [1990] mengemukakan 3 Hipotesa dari teori akuntansi positif.

1. Hipotesis Rencana Bonus Manajer perusahaan dengan rencana bonus lebih cenderung memilih prosedur akuntansi dengan perubahan keuntungan yang dilaporkan dari periode dimasa depan ke periode saat ini. Hipotesis ini cukup beralasan, seorang manajer tentu ingin mendapatkan imbalan yang tinggi. Apabila besaran bonus tersebut tergantung pada besar kecilnya laba perusahaan, maka seorang manajer atau siapapun itu tentu akan berusaha memberikan laporan pendapatan bersih setinggi mungkin agar mendapatkan bonus yang tinggi. Salah satu caranya adalah dengan memilih dan menentukan kebijakan akuntansi yang bisa meningkatkan laba pada laporan keuangan diperiode tersebut. Sesuai dengan karakter proses akrual, hal tersebut bisa menyebabkan penurunan laba perusahaan yang akan dilaporkan pada masa yang akan datang dengan faktor lainnya yang masih tetap sama

2. Hipotesis Kontrak Hutang Hipotesis Kontrak Hutang ini seluruh hal yang lain dalam keadaan tetap, semakin dekat sebuah perusahaan terhadap pelanggaran prinsip akuntansi yang didasari atas sebuah kesepakatan hutang, maka ada

kecenderungan semakin besar kemungkinan manajemen perusahaan untuk memilih prosedur akuntansi yang melaporkan perubahan laba dari periode masa depan ke periode saat ini.

3. Hipotesis Biaya Politik Semakin besar ongkos politik yang ditanggung oleh perusahaan, maka manajer akan cenderung untuk menggunakan prosedur akuntansi yang menyerah terhadap laba yang dilaporkan pada masa saat ini menuju masa mendatang. Dalam pemilihan kebijakan akuntansi dipengaruhi juga oleh dimensi politik perusahaan

B. Teori Stakeholder

Konsep tanggung jawab sosial perusahaan telah mulai dikenal sejak awal 1970-an. Stakeholder theory merupakan kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan stakeholder, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Teori stakeholder mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder-nya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007). Tanggung jawab sosial perusahaan seharusnya

melampaui tindakan memaksimalkan laba untuk kepentingan pemegang saham (stakeholder), namun lebih luas lagi bahwa kesejahteraan yang dapat diciptakan oleh perusahaan sebetulnya tidak terbatas kepada kepentingan pemegang saham, tetapi juga untuk kepentingan stakeholder, yaitu semua pihak yang mempunyai keterkaitan atau klaim terhadap perusahaan (Waryanti, 2009).

Individu, kelompok, maupun komunitas dan masyarakat dapat dikatakan sebagai stakeholder jika memiliki karakteristik seperti yang diungkapkan oleh Budimanta dkk. (2008 dalam Rizki, 2010) yaitu mempunyai kekuasaan, legitimasi, dan kepentingan terhadap perusahaan. Gray, Kouhy, dan Adams (1994, p.53) dalam Chariri dan Ghazali (2007: 409) mengatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan stakeholder dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Makin powerful stakeholder, makin besar usaha perusahaan untuk beradaptasi. Hal inilah yang mendasari perbedaan cara perusahaan dalam bersikap terhadap satu stakeholder dan stakeholder lainnya.

Ullman (1985) mengungkapkan, “ketika stakeholder mengendalikan sumber ekonomi yang penting bagi perusahaan, maka perusahaan akan bereaksi dengan cara-cara yang memuaskan keinginan stakeholder”. Tidak berhenti di situ, perusahaan juga kemudian lebih memprioritaskan satu

stakeholder tertentu dibanding yang lain. Ditegaskan lebih lanjut oleh Ullman (1985) bahwa organisasi akan memilih stakeholder yang dianggap penting, dan mengambil tindakan yang dapat menghasilkan hubungan harmonis antara perusahaan dengan stakeholder-nya. Atas dasar argumen di atas, stakeholder theory umumnya berkaitan dengan cara-cara yang digunakan perusahaan untuk me-manage stakeholder-nya (Gray et al 1997. dalam Chariri 2007:410). Cara-cara yang dilakukan perusahaan untuk me-manage stakeholder-nya tergantung pada strategi yang diadopsi perusahaan (Ullman, 1985) baik strategi aktif maupun pasif. Salah satunya melalui penyusunan laporan keuangan. Penyusunan laporan keuangan terbukti mampu meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan terhadap manajemen. Kepercayaan ini yang seterusnya menjadi modal awal bagi manajemen untuk melakukan akses permodalan dan sebagainya. Teori di atas menegaskan bahwa pelaporan keuangan merupakan salah satu cara untuk mengelola kepercayaan para pemangku kepentingan, dimana keberadaan stakeholder akan sangat mempengaruhi pola pikir dan persepsi manajemen terhadap urgensi praktik akuntansi perusahaan. Hal pertama mengenai teori stakeholder adalah bahwa stakeholder adalah sistem yang secara eksplisit berbasis pada pandangan tentang suatu organisasi dan lingkungannya, mengakui sifat saling mempengaruhi antara keduanya yang kompleks dan dinamis.

Hal ini berlaku untuk kedua varian teori stakeholder, varian pertama berhubungan langsung dengan model akuntabilitas.

Stakeholder dan organisasi saling mempengaruhi, hal ini dapat dilihat dari hubungan sosial keduanya yang berbentuk responsibilitas dan akuntabilitas. Oleh karena itu organisasi memiliki akuntabilitas terhadap stakeholdernya. Sifat dari akuntabilitas itu ditentukan dengan hubungan antara stakeholder dan organisasi. Tunggal (2008) menyatakan bahwa teori stakeholder dapat dilihat dalam tiga pendekatan:

1. Deskriptif

Pendekatan deskriptif pada intinya menyatakan bahwa, stakeholder secara sederhana merupakan deskripsi yang realitas mengenai bagaimana sebuah perusahaan beroperasi. Teori stakeholder dalam pendekatan deskriptif, bertujuan untuk memahami bagaimana manajer menangani kepentingan stakeholder dengan tetap menjalankan kepentingan perusahaan. Manajer dituntut untuk mengarahkan energi mereka terhadap seluruh pemangku kepentingan, tidak hanya terhadap pemilik perusahaan saja.

2. Instrumental

Teori stakeholder dalam pendekatan instrumental menyatakan bahwa, salah satu strategi pihak manajemen perusahaan untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang

lebih baik adalah dengan memperhatikan para pemangku kepentingan. Hal ini didukung oleh bukti empiris yang diungkapkan oleh Lawrence & Weber (2008), yang menunjukkan bahwa setidaknya lebih dari 450 perusahaan yang menyatakan komitmennya terhadap pemangku kepentingan dalam laporan tahunnya memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki komitmen. Pendekatan instrumental bertujuan untuk mempelajari konsekuensi yang ditanggung perusahaan, dengan melihat dari pengelolaan hubungan stakeholder dan berbagai tujuan tata kelola perusahaan yang telah dicapai.

3. Normatif

Teori stakeholder dalam pendekatan normatif menyatakan bahwa setiap orang atau kelompok yang telah memberikan kontribusi terhadap nilai suatu perusahaan memiliki hak moral untuk menerima imbalan (rewards) dari perusahaan, dan hal ini menjadi suatu kewajiban bagi manajemen untuk memenuhi apa yang menjadi hak para pemangku kepentingan. Pendekatan normatif juga bertujuan untuk mengidentifikasi pedoman moral atau filosofis terkait dengan aktivitas ataupun manajemen perusahaan.

C. Teori Keagenan

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (shareholders) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami tata kelola korporasi. Masalah konflik agensi dalam korporasi biasanya terjadi karena pemilik perusahaan (principal) tidak dapat berperan aktif dalam manajemen perusahaan. Mereka mendelegasikan wewenang dan tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada para manajer profesional (*agent*) untuk bekerja atas nama dan untuk kepentingannya. Delegasi otoritas ini menyebabkan para manajer memiliki insentif untuk membuat keputusan-keputusan strategis, taktikal dan operasional yang dapat menguntungkan mereka sendiri. Akibatnya, muncullah konflik agensi (*agency conflict*) yang sulit diselaraskan. Menurut teori keagenan, konflik agensi terjadi akibat adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dan para manajernya. Di satu sisi, pemilik menginginkan manajer bekerja keras untuk memaksimalkan utilitas pemilik. Namun, di sisi lain, manajer juga cenderung berusaha keras memaksimumkan utilitasnya sendiri. Hubungan agensi

dikatakan telah terjadi ketika suatu kontrak antara seseorang (atau lebih). seorang principal dan orang lainnya, seorang agen, untuk memberikan jasa demi kepentingan principal termasuk melibatkan pemberian delegasi kekuasaan pengambilan keputusan kepada agen. Baik principal maupun agen diasumsikan untuk termotivasi hanya oleh kepentingan dirinya sendiri yaitu, untuk memaksimalkan kegunaan subjek mereka dan juga untuk menyadari kepentingan bersama mereka. Seperti yang dituliskan oleh fama : “hasilnya, perusahaan dipandang sebagai suatu tim individu – individu yang anggotanya bertindak atas kepentingannya sendiri tapi menyadari bahwa nasib mereka memiliki ketergantungan pada keberhasilan dari tim dalam berkompetisi dalam tim lain (Belkaoui, 2004: hal 186).

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai “agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent”. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka

diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Masalah keagenan potensial terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen (Masdupi, 2005). Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan. Inilah yang nantinya akan menyebabkan biaya keagenan (*agency cost*). Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen. Hampir mustahil bagi perusahaan untuk memiliki zero *agency cost* dalam rangka menjamin manajer akan mengambil keputusan yang optimal dari pandangan *shareholders* karena adanya perbedaan kepentingan yang besar diantara mereka. Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses ini dinamakan dengan *bonding mechanism*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan. Dalam suatu perusahaan, konflik

kepentingan antara prinsipal dengan agen salah satunya dapat timbul karena adanya kelebihan aliran kas (*excess cash flow*). Kelebihan arus kas cenderung diinvestasikan dalam hal-hal yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan. Ini menyebabkan perbedaan kepentingan karena pemegang saham lebih menyukai investasi yang berisiko tinggi yang juga menghasilkan return tinggi, sementara manajemen lebih memilih investasi dengan risiko yang lebih rendah. Menurut Bathala et al, (1994) terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan, yaitu : a) meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (*insider ownership*), b) meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih (*earning after tax*), c) meningkatkan sumber pendanaan melalui utang, d) kepemilikan saham oleh institusi (*institutional holdings*). Sedangkan dalam penelitian Masdupi (2005) dikemukakan beberapa cara yang dapat dilakukan dalam mengurangi masalah keagenan. Pertama, dengan meningkatkan *insider ownership*. Perusahaan meningkatkan bagian kepemilikan manajemen untuk mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Dengan meningkatkan persentase kepemilikan, manajer menjadi termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Kedua, dengan pendekatan pengawasan eksternal yang dilakukan melalui penggunaan hutang. Penambahan hutang dalam struktur modal

dapat mengurangi penggunaan saham sehingga meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Akan tetapi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayarkan beban bunga secara periodik. Selain itu penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara shareholders dengan debtholders sehingga memunculkan biaya keagenan hutang.

Ketiga, institutional investor sebagai monitoring agent. Moh'd et al, (1998) menyatakan bahwa bentuk distribusi saham dari luar (outside shareholders) yaitu institutional investor dan shareholders dispersion dapat mengurangi biaya keagenan ekuitas (agency cost). Hal ini disebabkan karena kepemilikan merupakan sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau menantang keberadaan manajemen, maka konsentrasi atau penyebaran power menjadi suatu hal yang relevan dalam perusahaan.

D. Tanggungjawab Sosial Perusahaan

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan social ke dalam operasinya dan interaksinya dengan stakeholder, yang melebihi tanggungjawab organisasi di bidang hukum.. Tanggungjawab sosial perusahaan sebagai kepedulian perusahaan yang menyisihkan sebagian

keuntungannya (profit) bagi kepentingan pembangunan manusia dan lingkungan (planet) secara berkelanjutan berdasarkan prosedur yang tepat dan professional. Tanggungjawab social (*social responsibility*) secara umum adalah dukungan manajemen terhadap kewajiban untuk mempertimbangkan laba, kepuasan pelanggan dan kesejahteraan masyarakat secara setara dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.. Tanggungjawab sosial perusahaan. sebagai komitmen perusahaan untuk mempertanggungjawabkan dampak operasional dalam dimensi social, ekonomi dan lingkungan hidupnya.

E. Struktur Modal

Manajemen keuangan melalui aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan upaya mendapatkan dana dan menggunakan dana tersebut seefisien mungkin. Modal merupakan komponen dana jangka panjang suatu perusahaan yang meliputi semua komponen di sisi kanan neraca perusahaan kecuali hutang lancar. *Capital Structure* (struktur modal) didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (*owners' equity*). Struktur modal diukur menggunakan tiga indikator, yaitu *leverage*, *debt to equity*, dan *collateralizable assets*. *Leverage* mencerminkan penggunaan sumber dana yang berasal dari utang jangka panjang (modal asing) yang menimbulkan beban tetap

bagi perusahaan, seperti beban bunga. Nilai dari indikator ini ditentukan menggunakan *long term debt to total assets ratio* (Safrida, 2008). Menurut Handayani (2008) struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Kemudian Brealey, Myers dan Marcus (1996) mendefinisikan struktur modal sebagai penggalangan dana yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan untuk investasi dan kegiatan operasional perusahaannya. Sjahrial (2009) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Rodoni dan Nassaruddin (2007) Struktur modal (*capital structure*) adalah sesuatu yang berkaitan dengan struktur pembelanjaan permanen perusahaan yang terdiri atas hutang jangka panjang dan modal sendiri.

1. Teori Struktur Modal

a) Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan Tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya Struktur Modal mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dimana Struktur Modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

b) Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Pada tahun 1950-an, dua orang ekonom menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang.

2. Teori MM tanpa pajak

Pada tahun 1958 mereka mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan. Teori mereka menggunakan beberapa asumsi: Risiko bisnis perusahaan diukur dengan σ EBIT (Standard Deviation Earning Before Interest and Taxes). Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang. Saham dan obligasi diperjual belikan di suatu pasar modal yang sempurna. Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.

Teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (teori MM). Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk

membangun teori mereka (Brigham dan Houston, 2001, p.31) yaitu:

- a. Tidak terdapat agency cost.
- b. Tidak ada pajak.
- c. Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan
- d. Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan
- e. Tidak ada biaya kebangkrutan
- f. Earning Before Interest and Taxes (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang.
- g. Para investor adalah price-takers.
- h. Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (market value).

3. Teori MM Dengan Pajak

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak

F. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dipandang dari beberapa pendekatan. Pendekatan neraca menilai bahwa nilai perusahaan

adalah nilai asetnya. Metode ini adalah metode sederhana yang melihat bahwa nilai perusahaan adalah apa yang tercantum dalam neraca. Metode rugi laba mengukur nilai perusahaan didasarkan atas laporan rugi laba. Nilai perusahaan dapat ditentukan dengan penjualan, laba atau indikator yang lain. Pendekatan yang lain adalah pendekatan *goodwill*. Nilai perusahaan adalah nilai buku ditambah dengan nilai *goodwill*. Nilai perusahaan merupakan fungsi dari arus kas masa depan dan tingkat kembalian. Brigham (2006) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai yang diberikan pasar keuangan kepada mahaem dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Nilai ini ditentukan oleh persepsi pasar terhadap kesinambungan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh nilai pasar saham yang beredar. Untuk kepentingan studi ini, batasan nilai perusahaan mengikuti Brigham (2006) yakni nilai yang diberikan oleh pasar terhadap kinerja perusahaan. Nilai tersebut mengindikasikan keinginan keyakinan pasar terhadap nilai intrinsic perusahaan. Apresiasi pasar diindikasikan dengan memberi harga saham terhadap di atas nilai buku, dan depresiasi pasar ditunjukkan dengan harga saham di bawah nilai buku. Jika pasar member nilai yang lebih, berarti menunjukkan pasar menganggap perusahaan memiliki prospek yang baik.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang

saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Taswan, 2003). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat, untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pada umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Kusumadilaga, 2010). Menurut penelitian dari Kusumadilaga (2010) yang menjelaskan bahwa enterprise value (EV) atau dikenal juga sebagai firm value (nilai 12 perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Fenandar dan Surya (2012), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui

price to book value, investor dapat memprediksi saham-saham yang overvalued atau undervalued. Price to book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio price to book value diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Price to book value yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005a). Sehingga dari pengertian tersebut nilai perusahaan diukur dengan menggunakan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk dari harga pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

G. Intellectual Capital

Bontis et al. (2000) menyatakan bahwa secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga konstruk utama dari IC, yaitu: human capital (HC), structural capital (SC), dan customer capital (CC). Menurut Bontis et al. (2000), secara sederhana HC merepresentasikan individual knowledge stock suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya. HC merupakan

kombinasi dari genetic inheritance; education; experience, and attitude tentang kehidupan dan bisnis.

Lebih lanjut Bontis et al. (2000) menyebutkan bahwa SC meliputi seluruh non-human storehouses of knowledge dalam organisasi. Termasuk dalam hal ini adalah database, organisational charts, process manuals, strategies, routines dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya. Sedangkan tema utama dari CC adalah pengetahuan yang melekat dalam marketing channels dan customer relationship dimana suatu organisasi mengembangkannya melalui jalannya bisnis (Bontis et al., 2000).

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)

Metode VAIC™, dikembangkan oleh Pulic (2000), didesain untuk menyajikan informasi tentang value creation efficiency dari aset berwujud (tangible asset) dan aset tidak berwujud (intangible assets) yang dimiliki perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan value added (VA). VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (value creation) (Pulic, 2000). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input (Pulic, 2000).

Tan et al. (2007) menyatakan bahwa output (OUT) merepresentasikan revenue dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input (IN) mencakup seluruh

beban yang digunakan dalam memperoleh revenue. Menurut Tan et al. (2007), hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (labour expenses) tidak termasuk dalam IN. Karena peran aktifnya dalam proses value creation, intellectual potential (yang direpresentasikan dengan labour expenses) tidak dihitung sebagai biaya (cost) dan tidak masuk dalam komponen IN (Pulic, 2000). Karena itu, aspek kunci dalam model Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (value creating entity) (Tan et al., 2007).

H. Penelitian Terdahulu

Ramadhan dan Hadiprajitno (2012) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI”. Kriteria sampel yang akan digunakan adalah 1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk tahun 2010 dan 2011. 2. Menerbitkan laporan tahunan lengkap selama tahun 2010 dan 2011. Hasil penelitian yang diperoleh adalah bahwa variabel Corporate Social Responsibility tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan tidak berpengaruh terhadap naik/turunnya nilai perusahaan. 2. Variabel kepemilikan manajerial memiliki

pengaruh sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti, perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi dengan pengungkapan CSR yang lebih luas akan cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Agustine (2014) dengan judul penelitiannya “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi CSR tidak dapat secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan sehingga diperlukan variable moderating, yaitu prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas untuk menguatkan hubungan variabel independen dan dependennya. Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Dengan menggunakan populasi semua perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2012, penelitian ini menunjukkan hasil bahwa 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.

Daud dan Amri (2008) melakukan penelitian dengan judul " Pengaruh Intellectual Capital Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)". Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1. Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility Disclosure, secara simultan berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2. Intellectual Capital berpengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini diperoleh dengan nilai koefisien (β_1) sebesar -0,801 yang menunjukkan bahwa $\beta_1 \neq 0$. Sehingga dengan demikian maka berarti hipotesis H2 ditolak. 3. Corporate Social Responsibility Disclosure berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini diperoleh dengan nilai koefisien (β_2) sebesar 0,154 yang menunjukkan bahwa $\beta_2 \neq 0$. Sehingga dengan demikian maka berarti hipotesis H3 diterima.

Adhiwardana dan Daljono (2013) dengan judul penelitiannya " Pengaruh Corporate Social Responsibility

Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008 hingga 2010 yang mempublikasikan annual report pada tahun 2008 hingga 2010. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampel dengan beberapa ketentuan. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa: 1. Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, 2. Kepemilikan asing berpengaruh terhadap profitabilitas.

Artini dan Puspaningsih (2011) melakukan penelitian dengan judul "Struktur Kepemilikan Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan". Penelitian ini bertujuan untuk menguji keterkaitan antara struktur kepemilikan, struktur modal, kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan struktur kepemilikan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini menunjukkan suara dari pemegang saham dengan persentase kepemilikan lebih besar yang lebih mendominasi keputusan dan manajer hanya melaksanakan keputusan tersebut. Struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini

menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat bekerja untuk kepentingan pemegang saham (yang termasuk dirinya sendiri) dan peningkatan nilai perusahaan dan agency conflict tidak terjadi karena manajer berada dibawah kontrol dari pemegang saham. Struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini menunjukkan penggunaan utang akan menimbulkan kewajiban pembayaran bunga yang akan mengurangi laba dan berkurangnya jumlah dividen yang akan dibayar perusahaan. Struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh perubahan proporsi utang dalam struktur modal perusahaan tetapi diduga ditentukan oleh keputusan keuangan yang lain seperti investasi dan operasi. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang semakin meningkat merupakan signal positif yang menyatakan bahwa prospek perusahaan semakin baik sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat.

Octavia et.al (2016) melakukan penelitian dengan judul " Pengaruh Intellectual Capital dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". Penelitian dilakukan pada

perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa intellectual capital dan struktur modal dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia.

Lestari (2015) dengan judul penelitiannya “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *variable corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rosiliana et.al (2014) dengan judul penelitiannya “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh corporate social responsibility terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang diprosikan dengan ROE (Return On Equity), ROA (Return On Asset), ROS (Return On Sales). Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling yang menggunakan kriteria-kriteria. Sampel penelitian merupakan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Dimana terdiri dari 8 perusahaan setiap tahunnya, dengan total 40 perusahaan selama 5 tahun periode penelitian. Data dikumpulkan dengan metode dokumentasi dan studi pustaka. Teknik analisis data yang digunakan

adalah Uji Asumsi Klasik dan Uji Hipotesis menggunakan regresi berganda dengan menggunakan program SPSS 19.0 for Windows. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (1) corporate social responsibility berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ROE (Return On Equity), (2) corporate social responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (Return On Asset), (3) corporate social responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROS (Return On Sales).

Khitan (2014) melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEITahun 2011-2013)". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui : (1) Pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan (2) Indikator CSR yang paling dominan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2011-2013. Sampel penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI yang dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria yang telah ditentukan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh

signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, diketahui dari nilai Fhitung sebesar $6,193 > 2,250$ (FTabel). Besarnya pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan sebesar 52% sedangkan sisanya 48% merupakan pengaruh dari faktor-faktor lain seperti likuiditas, solvabilitas, stabilitas ekonomi yang mempengaruhi kinerja keuangan. Dari ketujuh Aspek CSR hanya CSR Aspek Tenaga Kerja, CSR Aspek Produk dan CSR Aspek Umum yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Dan CSR Aspek Umum yang paling dominan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, Nilai thitung sebesar $2,958 > 2,021$ (t-tabel).

BAB 3

METODE PENELITIAN

A. Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian yang dilakukan pada penelitian ini adalah penelitian survei karena pada umumnya yang merupakan unit analisis pada suatu penelitian survei adalah individu. Dalam penelitian survei, informasi yang dibutuhkan dikumpulkan dari responden dengan menggunakan kuisioner. Salah satu keuntungan utama penelitian survei adalah mungkinnya pembuatan generalisasi untuk populasi yang besar sehingga peneliti perlu menentukan sampel penelitian dengan menggunakan teknik penentuan sampel yang tersedia (Sugiono, 2006).

Dalam penelitian ini akan dianalisis pengaruh variabel-variabel tanggung jawab sosial perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel tanggung jawab sosial perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara individual digunakan uji t, dan untuk mengetahui pengaruh secara serempak digunakan uji F.

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan laporan tahunan periode 1 Januari 2010 sampai dengan 31 Desember 2013.

C. Populasi dan Sampel

Populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu (Augusty, 2006). Sedangkan menurut Sugiyono pengertian populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2011:80). Jadi populasi bukan hanya orang tapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu. Populasi adalah semua obyek atau individu yang memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang akan diteliti.

Menurut Sugiyono sampel adalah bagian atau jumlah dan karakteritik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, missal karena keterbatasan

dana, tenaga dan waktu, maka peneliti akan mengambil sampel dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representative (Sugiyono,2011). Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh populasi yang ada. Dengan demikian penelitian ini adalah penelitian dengan sampling jenuh. Populasi penelitian ini adalah perusahaan dengan saham LQ 45 yang listed di BEI pada tahun 2010-2013 sebanyak 45 Perusahaan.

D. Identifikasi Variabel

Variabel dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi 3 yaitu variabel bebas (independen) dan variabel terikat dan variabel moderasi. Variabel bebasnya terdiri dari struktur modal (X1) dan tanggung jawab sosial perusahaan (X2) dan variabel terikatnya (*dependen*) yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel moderasinya adalah *intellectual capital*. Sugiono (2011) variabel bebas (*independen*) adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain, dan variabel terikat (*dependen*) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel bebas (*independen*). Variabel moderasi adalah variabel yang menguatkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

D. Definisi Operasional Variabel

1. Struktur Modal

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio adalah suatu upaya untuk memperlihatkan dalam format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran hutang (Helfert, 1997).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2. Tanggung Sosial Perusahaan

Tanggung jawab sosial perusahaan dalam penelitian ini, diukur dengan menggunakan Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI) berdasarkan indikator Global Reporting Initiatives (GRI) yang diperoleh dari website www.globalreporting.org. Indikator Global Reporting Initiatives (GRI) terdiri dari 3 fokus pengungkapan yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial sebagai dasar sustainability reporting. Indikator Global Reporting Initiatives (GRI) dipilih karena merupakan aturan internasional yang telah diakui oleh perusahaan di dunia.

Pengukuran Corporate Social Responsibility Disclosure Indexs (CSRDI) menggunakan contents analysis dalam mengukur variety dari CSRDI, contents analysis adalah salah satu metode pengukuran CSRDI yang sudah banyak digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya. Pendekatan ini pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item tanggung jawab sosial dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Berikut rumus perhitungan Corporate Social Responsibility Disclosure Indexs (CSRDI) :

Rumus penghitungan CSRDI adalah :
$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

$CSRDI_j$: Tanggung jawab sosial Indexs perusahaan j

X_{ij} : dummy variable ; 1 = jika item i diungkapkan ; 0 = jika item i tidak diungkapkan

n_j : jumlah item untuk perusahaan j, $n_j \leq 78$, sehingga $0 \leq CSRDI_j \leq 1$

Dengan demikian, $0 \leq CSRDI_j \leq 1$.

3. *Intellectual Capital*

Modal intelektual yang dimaksud dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang diukur berdasarkan

pengukuran dari model value added yang diproksikan dari physical capital (VACA), human capital (VAHU), dan structural capital (STVA). Kombinasi dari ketiga value added tersebut disimbolkan dengan nama VAICTM yang dikembangkan oleh Pulic (2000). Formulasi dari perhitungan VAICTM adalah sebagai berikut, yaitu: VAICTM mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang merupakan penjumlahan dari VACA,VAHU dan STVA. VAICTM dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{VAICTM} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Keterangan:

VAICTM : Value added intellectual capital

VACA : Value added capital coefficient

VAHU : Value added human capital STVA : Value added structural capital

4. Nilai Perusahaan

Variabel endogen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai yang diberikan pasar pada perusahaan. Nilai ini merupakan deskripsi keyakinan pasar terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dibentuk melalui nilai pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan price to book value (PBV). Angg (1997) menyatakan bahwa PBV merupakan pembagian nilai pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai PBV yang lebih dari 1 dikatakan sebagai overvalued yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang kurang dari 1 dikatakan sebagai undervalued yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang sama dengan 1 dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai sama dengan nilai bukunya (Damodaran, 1997 : 108).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan price to book value (PBV) yang di adopsi dari Angg (1997), yang dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

PBV merupakan nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan pada akhir tahun.

E. Teknik Pengumpulan Data

1. Metode Observasi

Teknik observasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara peneliti melakukan pengamatan secara langsung di lapangan. Pengamatat disebut observer yang diamati

disebut observer. Metode observasi merupakan metode pengumpul data yang dilakukan dengan cara mengamati dan mencatat secara sistematis gejala-gejala yang diselidiki (Sugiyono, 2011). Observasi dilakukan menurut prosedur dan aturan tertentu sehingga dapat diulangi kembali oleh peneliti dan hasil observasi memberikan kemungkinan untuk ditafsirkan secara ilmiah. Pengamatan dalam istilah sederhana adalah proses peneliti dalam melihat situasi penelitian. Teknik ini sangat relevan digunakan dalam penelitian kelas yang meliputi pengamatan kondisi interaksi pembelajaran, tingkah laku anak dan interaksi anak dan kelompoknya. Pengamatan dapat dilakukan secara bebas dan terstruktur. Alat yang bisa digunakan dalam pengamatan adalah lembar pengamatan, ceklist, catatan kejadian dan lain-lain.

2. Focus Group Discussion

Focus Group Discussion (FGD) adalah teknik pengumpulan data yang umumnya dilakukan pada penelitian kualitatif dengan tujuan menemukan makna sebuah tema menurut pemahaman sebuah kelompok. Teknik ini digunakan untuk mengungkap makna dari suatu kelompok berdasarkan hasil diskusi yang terpusat pada suatu permasalahan tertentu. FGD juga dimaksudkan untuk menghindari makna yang salah dari seorang peneliti terhadap fokus masalah yang sedang diteliti (Sutopo, 2006:

73). FGD adalah kelompok diskusi bukan wawancara atau obrolan. Ciri khas metode FGD yang tidak dimiliki oleh metode riset kualitatif lainnya (wawancara mendalam atau observasi) adalah interaksi. Tanpa sebuah FGD berubah wujud menjadi kelompok wawancara terfokus (FGI-Focus Group Interview). Hal ini terjadi apabila moderator cenderung selalu menkonfirmasi setiap topik satu per satu kepada seluruh peserta FGD. Semua peserta FGD secara bergilir diminta responnya untuk setiap topik, sehingga tidak terjadi dinamika kelompok. Komunikasi hanya berlangsung antara moderator dengan informan A, informan A ke moderator, lalu moderator ke informan B, informan B ke moderator, dan seterusnya. Kondisi idealnya, informan A merespon topik yang dilemparkan moderator, disambar oleh informan B, disanggah oleh informan C, diklarifikasi oleh informan A, didukung oleh informan D, disanggah oleh informan E, dan akhirnya ditengahi oleh moderator kembali. Diskusi seperti itu sangat interaktif, hidup, dinamis.

Beberapa informasi yang diperoleh dari hasil observasi adalah ruang (tempat), pelaku, kegiatan, objek, perbuatan, kejadian atau peristiwa, waktu, perasaan. Alasan peneliti melakukan observasi adalah untuk menyajikan gambaran realistik perilaku atau kejadian, untuk menjawab pertanyaan, untuk membantu mengerti perilaku manusia, dan untuk evaluasi yaitu melakukan pengukuran terhadap aspek

tertentu melakukan umpan balik terhadap pengukuran tersebut.

3. Teknik Kuesioner

Angket atau kuesioner merupakan suatu teknik pengumpulan data secara tidak langsung (peneliti tidak langsung bertanya jawab dengan responden). Instrumen atau alat pengumpulan datanya juga disebut angket berisi sejumlah pertanyaan-pertanyaan yang harus dijawab atau direspon oleh responden (Sutopo, 2006: 82). Responden mempunyai kebebasan untuk memberikan jawaban atau respon sesuai dengan persepsinya.

Kuesioner (angket) merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara memberikan seperangkat pertanyaan atau pernyataan tertulis kepada responden untuk dijawabnya, dimana peneliti tidak langsung bertanya jawab dengan responden (Sutopo, 2006: 87). Karena angket dijawab atau diisi oleh responden dan peneliti tidak selalu bertemu langsung dengan responden, maka dalam menyusun angket perlu diperhatikan beberapa hal. Pertama, sebelum butir-butir pertanyaan atau pernyataan ada pengantar atau petunjuk pengisian. Kedua, butir-butir pertanyaan dirumuskan secara jelas menggunakan kata-kata yang lazim digunakan (populer), kalimat tidak terlalu panjang. Dan ketiga, untuk setiap pertanyaan atau pernyataan terbuka dan berstruktur

disesuaikan kolom untuk menuliskan jawaban atau respon dari responden secukupnya.

F. Metode Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Nilai rata-rata dari variabel struktur modal, tanggung jawab sosial perusahaan, dan *ntellectual capital* serta nilai perusahaan (Indriantoro dan Supomo, 2009).

2. Analisis Uji Interaksi

Menurut Ghozali (2006) uji interaksi disebut juga dengan *Moderated Regression Analysis (MRA)* merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian antara dua atau lebih variabel inependen). Untuk mengetahui pengaruh moderasi masing-masing variabel struktur modal, tanggungjawab sosial perusahaan dan intellectual capital serta nilai perusahaan . digunakan fungsi moderasi regresi diformulasikan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1X_3 + b_4X_2X_3 + e$$

Y = nilai perusahaan

X1= struktur modal

X2= tanggung jawab sosial perusahaan

a = konstanta

- b1 = besarnya koefisien X1
- b2 = besarnya koefisien X2
- b3 = besarnya koefisien moderating X1X3
- b4 = besarnya koefisien moderating X1X3
- e = tingkat kesalahan

3. Uji Regresi Secara Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2011) untuk mengukur pengaruh secara bersama-sama simultan variabel bebas terhadap variabel terikat. antara tanggung jawab sosial perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat dilakukan uji F.

4. Uji Regresi Secara Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2011) untuk mengukur pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual. variabel struktur modal dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat dilakukan uji t.

5 Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Untuk mengetahui sumbangan variabel struktur modal dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama digunakan analisis determinasi berganda. Koefisien determinasi berganda menggunakan notasi R². Menurut Supranto (2000) adapun

bentuk umum dari koefisien determinasi berganda adalah sebagai berikut :



6 Uji Asumsi Klasik

1. Analisis Multikolinieritas

Multikolinieritas bilamana salah satu dari variabel-variabel bebas beregresi terhadap variabel yang lain (terdapat korelasi yang sangat tinggi antar variabel). Untuk melihat terjadi multikolinieritas atau tidak dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Ghozali (2011) menyatakan nilai *cutoff* yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0.10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10.

2. Heteroskedastisitas

Digunakan untuk mengetahui apakah kesalahan pengganggu mempunyai varian yang sama. Pengujian dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (*ZPRED*) dengan nilai residualnya (*SRESID*). Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara *SRESID* dan *ZPRED* dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual

(Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di-studentized (Ghozali, 2011).

3. Autokorelasi

Seperti yang dikemukakan Gujarati (1995). Pengujian autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui terjadi atau tidaknya korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diurutkan menurut urutan waktu atau ruang. Hal ini mempunyai makna bahwa satu tahun tertentu dipengaruhi oleh tahun sebelumnya atau tahun berikutnya. Terjadinya korelasi antar data menurut waktu atau ruang menyebabkan uji F dan uji t tidak akurat. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi data diketahui dengan uji statistik *Durbin - Watson*

4. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Salah satu cara untuk melihat normalitas adalah melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Metode lain adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal (Ghozali, 2011).

BAB 4

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y), Struktur Modal (X_1), dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (X_2) tahun 2010 - 2013. Berikut ini disajikan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif Tahun 2009 - 2011

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
Y	-2,230	12,060	3,287	1,959
X1	-24,192	17,760	2,102	4,108
X2	0,090	0,744	0,355	0,157
X3	-1,302	4,217	1,183	1,027

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa rata-rata nilai perusahaan (Y) sebesar 3,287. Nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum sebesar -2,230 yaitu merupakan nilai perusahaan pada perusahaan PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) tahun 2013, sedangkan nilai maksimum sebesar 12,060 merupakan nilai perusahaan pada perusahaan PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS) tahun 2010.

Rata-rata Struktur Modal (X_1) sebesar 2,102%. Struktur Modal (X_1) memiliki nilai minimum sebesar -

24,192% yaitu merupakan Struktur Modal pada perusahaan PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) tahun 2013, sedangkan nilai maksimum sebesar 17,760% merupakan Struktur Modal pada perusahaan PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) tahun 2012.

Rata-rata Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (X_2) sebesar 0,355. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (X_2) memiliki nilai minimum sebesar 0,090 yaitu merupakan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan pada perusahaan PT. Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) tahun 2011, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,744 merupakan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan pada perusahaan PT. Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN) tahun 2013.

Rata-rata *Intellectual Capital* (X_3) sebesar 1,183. *Intellectual Capital* (X_3) memiliki nilai minimum sebesar -1,302 yaitu merupakan *Intellectual Capital* pada perusahaan PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) tahun 2013, sedangkan nilai maksimum sebesar 4,217 merupakan *Intellectual Capital* pada perusahaan PT. HM Sampoerna Tbk (AALI) tahun 2012.

B. Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan model empiris yang tepat maka koefisien regresi harus memenuhi syarat *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE). Untuk memperoleh hasil koefisien yang BLUE harus memenuhi asumsi klasik yaitu data berdistribusi

normal atau mendekati normal, tidak ada multikolinearitas, tidak heteroskedastisitas, dan tidak terjadi autokorelasi.

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti terjadi interkorelasi antar variabel bebas yang menunjukkan adanya lebih dari satu hubungan linier yang signifikan. Apabila koefisien korelasi variabel yang bersangkutan nilainya terletak di luar batas-batas penerimaan (*critical value*) maka koefisien korelasi bermakna dan terjadi multikolinearitas. Apabila koefisien korelasi terletak di dalam batas-batas penerimaan maka koefisien korelasinya tidak bermakna dan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.2 *Collinearity Statistic*

Variabel	VIF	Keterangan
X ₁	1,079	VIF < 10 Tidak ada multikolinearitas
X ₂	1,232	
X ₁ X ₃	1,077	
X ₂ X ₃	1,261	

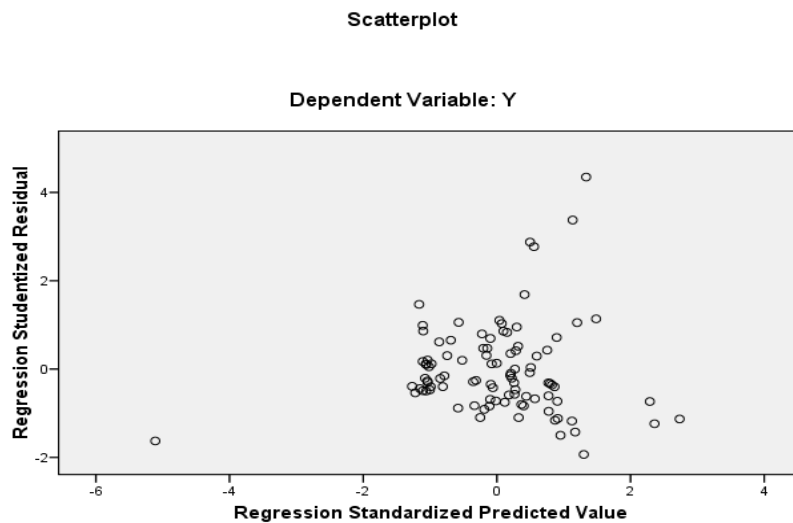
Sumber: Data Diolah 2015.

Berdasarkan hasil analisis *Collinearity Statistic* diketahui bahwa dalam model tidak terjadi multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 4.2 dimana nilai VIF dari masing-masing variabel kurang dari 10.

b. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk

mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan Grafik *Scatterplot*. Adapun hasil pengujiannya dapat dinyatakan sebagai berikut:



Gambar 4.1 Grafik *Scatterplot* Pengujian Heteroskedastisitas
Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa model regresi tidak menunjukkan adanya unsur heterokedastisitas. Hal ini dapat dibuktikan dengan diperolehnya grafik scatterplot yang tidak membentuk pola.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji asumsi bahwa data haruslah bersifat bebas dalam pengertian bahwa data pada periode sebelumnya ataupun pada periode sesudahnya. Menurut Santoso (2002:219) pengujian

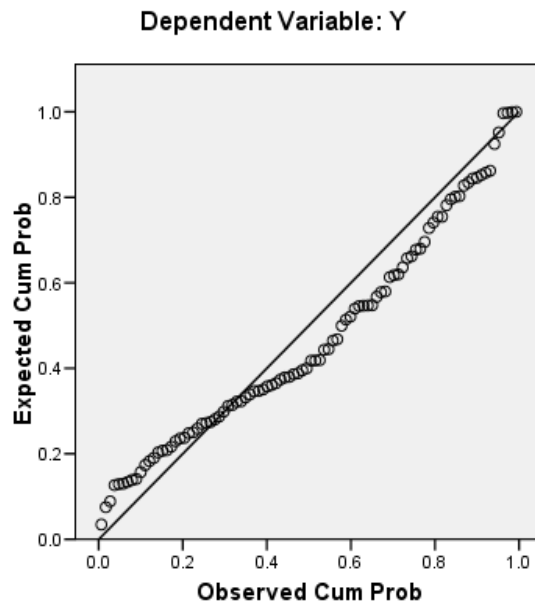
autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi apakah terjadi korelasi diantara anggota serangkaian data penelitian yang diruntut waktu (*time series*) atau menurut ruang (*cross section*).

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan pengujian uji statistik Durbin Watson, dimana besarnya nilai statistik Durbin Watson dilambangkan dengan d atau DW. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai Durbin-Watson *test* dengan tabel uji Durbin-Watson. Adapun nilai Durbin-Watson tabel untuk $n = 96$ dan $k = 4$ pada *level of significant* 5% didapatkan nilai d_L sebesar 1,579 dan nilai d_U sebesar 1,755. Adapun hasil pengujian yang dapat dilihat pada Lampiran 3 didapat nilai DW sebesar 1,981 yang berarti terletak diantara $d_U < d < 4 - d_U$ ($1,755 < 1,792 < 2,245$). Hal ini berarti model regresi di atas tidak terdapat masalah autokorelasi.

d. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diperoleh berdistribusi normal atau tidak. Pada prinsipnya normalitas dapat di deteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya.

Secara ringkas hasil uji normalitas dapat dilihat pada Gambar 4.2 berikut



Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas

Dari grafik hasil uji normalitas terhadap model regresi yang dapat dilihat pada Lampiran 3, terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi layak dipakai karena telah memenuhi asumsi normalitas.

C. Uji Hipotesis

Hipotesis penelitian ini terdiri dari dua hipotesis yaitu pertama, Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kedua adalah *Coporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan sebagai variabel moderating. Untuk menjawab hipotesis yang diajukan, digunakan analisis regresi linier berganda.

Secara ringkas hasil pengujian dapat dinyatakan sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Analisis Regresi

Variabel	Koef. Regresi	t _{hitung}	Sig.	Keterangan
Konstanta	1,721	3,550	0,001	-
X ₁	0,094	2,009	0,048	Signifikan
X ₂	2,882	2,210	0,030	Signifikan
X ₁ X ₃	-0,033	-0,682	0,497	Tidak Signifikan
X ₂ X ₃	0,951	2,113	0,037	Signifikan
		R	=	0,442
		R Square	=	0,196
		F _{hitung}	=	5,533
		F _{sig}	=	0,000
		N	=	96

Berdasarkan Tabel 4.3, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1,721 + 0,094X_1 + 2,882 X_2 - 0,033 X_1X_3 + 0,951 X_2X_3$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah:

1. Konstanta sebesar 1,721, menunjukkan besarnya nilai

perusahaan pada saat Struktur Modal dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan sama dengan nol.

2. $b_1 = 0,094$, artinya apabila variabel Tanggung Jawab Sosial Perusahaan sama dengan nol, maka meningkatnya variabel Struktur Modal sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,094.
3. $b_2 = 2,882$, artinya apabila variabel Struktur Modal sama dengan nol, maka meningkatnya variabel Tanggung Jawab Sosial Perusahaan sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2,882.
4. $b_3 = -0,033$, menunjukkan nilai negatif yang berarti *Intellectual Capital* bukan sebagai variabel moderating dalam hubungan antara Struktur Modal dan nilai perusahaan. Dalam hal ini *Intellectual Capital* justru memperlemah hubungan antara Struktur Modal dan nilai perusahaan.
5. $b_3 = 0,951$, menunjukkan nilai positif yang berarti *Intellectual Capital* sebagai variabel moderating dalam hubungan antara Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan nilai perusahaan. Dalam hal ini *Intellectual Capital* mampu memperkuat hubungan antara Tanggung Jawab Sosial dan nilai perusahaan.

D. Analisis Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Nilai koefisien determinasi berganda (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui besarnya sumbangan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi terletak antara 0 dan 1. Apabila *R square* atau $R^2 = 1$, maka garis regresi dari model tersebut memberikan sumbangan sebesar 100% terhadap perubahan variabel terikat. Apabila $R^2 = 0$, maka model tersebut tidak bisa mempengaruhi atau tidak bisa memberikan sumbangan terhadap perubahan variabel terikat. Kecocokan model akan semakin lebih baik apabila mendekati satu.

Berdasarkan hasil analisis yang bisa dilihat pada Tabel 4.3 diperoleh hasil koefisien determinasi berganda (R^2) sebesar 0,196, hal ini berarti 19,6% variasi perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel Struktur Modal, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Struktur Modal, dan interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan sedangkan sisanya sebesar 80,4% disebabkan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam persamaan regresi yang dibuat.

E. Uji Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji kemampuan seluruh variabel independen secara bersama-sama dalam

menjelaskan perilaku variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$).

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 5,533 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena diperoleh nilai signifikansi yang lebih kecil 0,05, maka model secara bersama-sama Struktur Modal, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Struktur Modal, dan interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

F. Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji t ini dilakukan untuk melihat pengaruh antara masing-masing variabel bebas yaitu Struktur Modal, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Struktur Modal, dan interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan secara parsial terhadap variabel terikat dan apakah pengaruh tersebut signifikan atau tidak. Pengambilan keputusan dalam uji t ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan besarnya nilai alpha (α). H_0 ditolak jika nilai probabilitas lebih kecil dari nilai α (0,05).

Berdasarkan Tabel 4.3 terlihat bahwa nilai probabilitas Struktur Modal, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, dan interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan lebih kecil daripada probabilitas yang disyaratkan (5%). Sedangkan nilai probabilitas interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Struktur Modal lebih besar daripada probabilitas yang disyaratkan (5%). Dari hasil uji t ditunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan Struktur Modal, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, dan interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Sedangkan interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Struktur Modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisis lebih lanjut terhadap hasil estimasi regresi sebagaimana dikemukakan sebelumnya akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Struktur Modal (X_1)

Berdasarkan Tabel 4.3 variabel Struktur Modal (X_1) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien beta sebesar 0,094 dan didapat nilai t hitung sebesar 2,009 dimana $P < 0,05$. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbukti kebenarannya atau H_1 diterima. Secara statistik nilai koefisien

beta positif menunjukkan adanya pengaruh searah yang berarti semakin besar Struktur Modal maka semakin besar pula nilai perusahaan.

2. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (X_2)

Berdasarkan Tabel 4.3 variabel Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (X_2) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien beta sebesar 2,822 dan didapat nilai t hitung sebesar 2,210 dimana $P < 0,05$. Sehingga dapat dinyatakan bahwa Tanggung Jawab Sosial Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara statistik nilai koefisien beta positif menunjukkan adanya pengaruh searah yang berarti semakin besar Tanggung Jawab Sosial Perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan.

3. Interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Struktur Modal (X_1X_3)

Berdasarkan Tabel 4.3 variabel interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Struktur Modal (X_1X_3) mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien beta sebesar -0,033 dan didapat nilai t hitung sebesar -0,682 dimana $P > 0,05$. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel *moderating* tidak terbukti kebenarannya. Secara statistik nilai koefisien beta negatif

menunjukkan adanya pengaruh berlawanan yang berarti *Intellectual Capital* memperlemah hubungan Struktur Modal dengan nilai perusahaan.

4. Interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (X_2X_3)

Berdasarkan Tabel 4.3 variabel interaksi antara *Intellectual Capital* dengan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (X_2X_3) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien beta sebesar 0,951 dan didapat nilai t hitung sebesar 2,113 dimana $P < 0,05$. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa Tanggung Jawab Sosial Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel *moderating* terbukti kebenarannya. Secara statistik nilai koefisien beta positif menunjukkan adanya pengaruh searah yang berarti *Intellectual Capital* memperkuat hubungan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dengan nilai perusahaan.

G. Hasil Pembahasan

Setelah dilakukan pengujian statistik secara parsial (individu) dengan menggunakan uji t, maka analisis lebih lanjut dari hasil analisis regresi adalah:

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi menunjukkan variabel Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

dengan koefisien 0,094. Hal ini berarti dengan semakin baiknya Struktur Modal maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian Octavia et.al (2016) dengan judul " Pengaruh Intellectual Capital dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". Penelitian dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa intellectual capital dan struktur modal dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia. Hidayah (2015) dengan judul penelitiannya" Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di BEI" menyatakan bahwa dari hasil analisis selama periode pengamatan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi menunjukkan variabel Tanggung Jawab Sosial Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien 2,882. Hal ini berarti dengan semakin baiknya Tanggung Jawab Sosial

Perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian Ramadhan dan Hadiprajitno (2012) menyatakan bahwa variabel Corporate Social Responsibility tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan tidak berpengaruh terhadap naik/turunnya nilai perusahaan. Dengan demikian hasil penelitian Ramadhan dan Hadiprajitno (2012) tidak sejalan dengan hasil penelitian ini. Hasil penelitian Agustine (2014) sejalan dengan penelitian ini yang menyatakan bahwa 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. Hasil penelitian Daud dan Amri (2008) menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility Disclosure berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini diperoleh dengan nilai koefisien (β_2) sebesar 0,154 yang menunjukkan bahwa $\beta_2 \neq 0$. Adhiwardana dan Daljono (2013) menyatakan dalam penelitiannya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008 hingga 2010 yang mempublikasikan annual report pada tahun 2008 hingga 2010 dengan hasil penelitiannya bahwa pengungkapan CSR

berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Lestari (2015) menyatakan bahwa *variable corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rosiliana et.al (2014) menyatakan bahwa bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ROE (Return On Equity). Khitan (2014) dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Pengaruh *Intellectual Capital* sebagai Variabel Moderating dalam Hubungan antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi menunjukkan variabel *Intellectual Capital* tidak berfungsi sebagai variabel moderasi. Hal ini dapat dibuktikan dengan diperolehnya nilai koefisien regresi (b) yang negatif sebesar -0,033. Hal ini berarti *Intellectual Capital* justru memperlemah hubungan Struktur Modal dengan nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Intellectual Capital* sebagai Variabel Moderating dalam Hubungan antara Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi menunjukkan variabel *Intellectual Capital* berfungsi sebagai variabel moderasi. Hal ini dapat dibuktikan dengan diperolehnya nilai koefisien regresi (b) yang positif sebesar 0,951. Dalam hal ini Tanggung Jawab

Sosial Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel *moderating*. Secara statistik nilai koefisien beta positif menunjukkan adanya pengaruh searah yang berarti *Intellectual Capital* memperkuat hubungan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dengan nilai perusahaan.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Hasil Ringkasan

Berdasarkan uraian-uraian yang telah diungkapkan pada pembahasan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai jawaban atas pokok permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3. *Intellectual Capital* tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. *Intellectual capital* memoderasi pengaruh tanggungjawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan.

B. Rekomendasi

Dari hasil penelitian ini kiranya peneliti dapat memberikan saran, diantaranya:

1. Hasil penelitian membuktikan bahwa Struktur Modal dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu diharapkan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selalu berupaya untuk terus meningkatkan kinerjanya

yang berbasis pada struktur modal, tanggungjawab perusahaan .

2. Dalam penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain seperti ukuran perusahaan, *leverage*, dan lainnya serta menambah periode penelitian untuk mengetahui lebih jauh faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert (1997), Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, Jakarta, Mediasoft Indonesia.
- Augusty, Ferdinand. 2006. Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk skripsi, Tesis dan Disertai Ilmu Manajemen. Semarang: Universitas Diponegoro.
- A Chariri dan Imam Ghozali. 2007. "Teori Akuntansi". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Adhiwardana, Edoardus Satya dan Daljono. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING Volume 2, Nomor 2, Tahun 2013, Halaman 1 <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting> ISSN (Online): 2337-3806
- Agustine, Ira. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. FINESTA Vol. 2, No. 1, (2014) 42-47.
- Abdolmohammadi, M.J. 2005. Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization. Journal of Intellectual Capital Vol.6 No.3.pp.397-416.
- Arviansyah, Y. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). Laporan Penelitian Tidak Dipublikasikan. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.

Artini, Luh Gede Sri dan Ni Luh Anik Puspaningsih. 2011. Struktur Kepemilikan Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.15, No.1 Januari 2011, hlm. 66-75 Terakreditasi. SK. No. 64a/DIKTI/Kep/2010

Belkaoui, Ahmad Riahi, 2004. *Teori Akuntansi*. Edisi Kelima. Salemba Empat Jakarta.

Bontis, N., Keow, W.C.C., Richardson, S. 2000. "Intellectual capital and business performance in Malaysian industries". *Journal of Intellectual Capital* Vol. 1 No. 1. pp. 85-100.

Brealey, Richard A dan Myers, Stewart C., 1996. *Principles of Corporate Finance*, Penerbit McGraw-Hill, New York.

Brigham, EF and LC Gapenski. 2006. *Fundamental of financial management*. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan* (terjemahan). Buku 2. Edisi kedelapan. Erlangga. Jakarta.

Bathala, Chenchuramaiah, T. et al, 1994,"Managerial Ownership, Debt Policy, And The Impact of Institutional Holdings: An Agency Perspective. *Financial Management (Online)*," Vol. 23.

- Dahlia, Lely dan Siregar Silvia Veronica. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006). *Jurnal FE UNS.Semarang*.
- Dewi, Putu Yunita Saputri, Gede Adi Yuniarta, Ananta Wikrama Tungga Atmadja. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di BEI Periode 2008-2012. e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S1. Volume 2 No: 1 Tahun 2014.
- Daud, Rulfah M. dan Abrar Amri. 2008. Pengaruh Intellectual Capital Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *JURNAL TELAAH & RISET AKUNTANSI* Vol. 1, No. 2. Juli 2008 Hal.213-231.
- Darmodaran, Aswath. 1997. *Corporate Finance, Theory and Practice*. John Wiley. Inc. USA.
- Fenandar, I., Gany dan Raharja, Surya. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi*. Vol 1, No 2, Hal 01-10. Semarang: UNDIP
- Ghozali, Imam. 2006. *Structural equation modeling. Metode alternative dengan partial least squares*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 1995. *Ekonometrika Dasar*. Alih Bahasa Sumarno Zain. Erlangga : Jakarta.
- Gujarati, Damodar. 1997. *Ekonometrika Dasar*. Alih Bahasa Sumarno Zain. Erlangga : Jakarta.
- Gray, R, Kouhy, R. and Lavers, S., 1995b, "Methodological Themes: Constructing A Research Database Of Social And Environmental Reporting By UK Companies", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 8 No. 2, pp. 78-101.
- Haruman, Tendy. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Hidayah, Nur. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di BEI. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta 2015.
- Hasnawati, S. 2005a. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*: No. 09/Th XXXIX. September 2005: 33-41.
- Helfert, Erich. A. 1997. *Teknik Analisis Keuangan*. Terjemahan. Herman Wibowo. Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.

- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Pendek*. Badan Penerbit UGM : Yogyakarta.
- Imelda Wijayadi. 2011. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Divident Pay Out Ratio Terhadap Expected Earning Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di BEI. *Jurnal Akuntansi dan keuangan*, 5(1) hal. 140-152.
- Indriantoro, Nur., Bambang Supomo, 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Jensen dan Meckling (1976) kutipan Arifin, Zainal. 2005 (hlm 60-66) dalam Skripsi Riza Setya Prabawa 2006. "Analisis Pengaruh Biaya Keagenan, Kesempatan, Investasi dan Posisi Likuiditas perusahaan terhadap Kebijakan Deviden". Universitas Islam Indonesia.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Corporate Sosial Responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal FE UNS.Semarang*.
- Khitan, Chusnul. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2013). *Jurnal EK B I S / V o l . X / N o . 1 / e d i s i M a r e t 2 0 1 4*.
- Lawrence, Weber, dan Post. *Business and Society: Shareholders, Ethics, Public Policy*. McGraw-Hill Companies. 2005.

- Lestari, Hesty Mey. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 12.
- Masdupi, 2005." Analisis Dampak struktur kepemilikan pada Kebijakan Hutangdalam Mengontrol Konflik Keagenan." *Jurnal Ekonomi Bisnis* vol.20,No.1. Desember .56-6
- Moh'd et al, (1998). The Impact of Ownership Structure On Corporate Debt Policy : a Time series Cross Sectional Analisis. *Financial review* 33. Page 85-98.
- Octavia, Sherly S, Edi Sukarmanto dan Sri Fadilah. 2016. Pengaruh Intellectual Capital dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Prosiding Akuntansi* Vol. 2 No. 1 Tahun 2016.
- Panjaitan, Manangar Julianto. 2015. Pengaruh Tanggungjawab Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Dan Moderating (Studi Empris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal TEKUN/Volume VI, No. 01, Maret 2015: 54-81.*
- Pulic. 2000. "VAIC - An Accounting Tool for IC Management,". *International Journal of Technology Management*, 20(5).
- Rodoni, Ahmad dan Indoyama Nasaruddin. (2007). Modul Manajemen Keuangan.
- Ramadhani, Laras Surya dan Basuki Hadiprajitno. 2012. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan

Manajemen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi & Auditing* Volume 8/No. 2/ Mei 2012: 95-189.

Rosiliana, Kadek, Gede Adi Yuniarta, dan Nyoman Ari Surya Darmawan. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Volume 02 No. 1 Tahun 2014)*.

Supranto, J., 2000, *Statistik*, Edisi Keenam, Jakarta : Erlangga

Safrida, Eli.2008." Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI", Universitas Sumatera Utara, Tesis, Medan.

Santika dan Kusuma Ratnawati. 2002. Pengaruh Struktur Modal, Faktor Internal, dan Faktor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan Industri yang Masuk Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 10 Desember.

Siallagan, Hamonangan dan Mas. Ud. Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Artikel Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX, Padang.

Suhendah. Rousilita. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, Dan Penilaian Pasar Pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia Pada Tahun 2005-2007. Laporan Penelitian Universitas Tarumanegara.

- Sjahrial, Dermawan 2009. *Manajemen Keuangan* (3th ed). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sujoko dan Soebiantoro, U., 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 9, 47.
- Scott, William. R. 1997. *Financial Accounting Theory International Edition*. New Jersey. Prentice Hall. Inc.
- Sutopo. 2006. *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Surakarta: UNS
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung:Alfabeta.
- Taswan, 2003. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, Vol.10, No
- Tunggal, Amin Widjaja. 2008. *Dasar - Dasar Customer Relationship Management (CRM)*. Jakarta : Harvindo.
- Tan et al. 2007. Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital* Vol. 8 No. 1, 2007 pp. 76-95.
- Ullman, A.A. 1985. Data in Search of a Theory: A critical Axamination of the Realtionship among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of U.S. Firms. *Academy of Management Review*, Vol.10, No.3: 540-557.

Watts, R. L., and Zimmerman, J.L. 1990. "Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective." American Accounting Association, 131-156.

Waryanti, 2009. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Sosial pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Skripsi S1 Akuntansi UNDIP

Yulianti, Astri. 2012. Pengaruh Struktur Modal, Tipe Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Dengan Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan (Studi pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2008-2010). Laporan Penelitian Fakultas Syari'ah Dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

<https://bungrandhy.wordpress.com/2013/01/12/teori-keagenan-agency-theory/>

<https://www.e-akuntansi.com/2015/08/teori-stakeholder.html>

<http://managementgangstar.blogspot.co.id/2016/04/manajemen-keuangan-makalah-bab-ii.html>

<https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/5570/Bab%202.pdf?sequence=10>

Nilai perusahaan menjadi sesuatu yang sangat penting dalam transaksi investasi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Banyak factor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal dan tanggung jawab social perusahaan merupakan faktor yang disinyalir dapat meningkatkan nilai perusahaan. Buku ini merupakan hasil penelitian yang berisi tentang bagaimana suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang berbasis struktur modal dan tanggung jawab social perusahaan dengan dimoderasi oleh *intellectual capital*.

