

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)*

2.1.1.1. Definisi *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Meskipun CSR telah menjadi isu global, akan tetapi belum ada suatu definisi tunggal dari CSR yang diterima secara global. Berikut ini definisi dari CSR atau Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perusahaan:

- 1) *The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)* menyatakan bahwa CSR adalah komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerjasama dengan para karyawan serta perwakilan, keluarga, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan yang bermanfaat bagi bisnis maupun untuk pembangunan.
- 2) Pasal 1 butir 3 UU No. 40 Tahun 2007 mendefinisikan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagai komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.
- 3) Bowem (1953) dalam Totok Mardikanto (2014) mendefinisikan CSR sebagai kewajiban pengusaha untuk merumuskan kebijakan, membuat keputusan, atau

mengikuti garis tindakan yang diinginkan dalam hal tujuan dan nilai-nilai masyarakat.

- 4) Peraturan Pemerintah No. 47 tahun 2012, CSR adalah tanggung jawab sosial dan lingkungan yang menjadi kewajiban bagi perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya dibidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam berdasarkan Undang-undang. Kewajiban tersebut dilaksanakan baik di dalam maupun di luar lingkungan perseroan.
- 5) Menurut Hery (2012) menyatakan bahwa CSR adalah komitmen perusahaan untuk mempertanggungjawabkan dampak operasinya dalam dimensi sosial, ekonomi dan lingkungan serta terus menjaga agar dampaknya tersebut dapat bermanfaat bagi masyarakat dan lingkungan sekitar.
- 6) Totok Mardikanto (2014) menyatakan bahwa program CSR merupakan investasi bagi perusahaan demi pertumbuhan dan keberlanjutan (*sustainable*) perusahaan dan bukan lagi dilihat sebagai sarana biaya melainkan sebagai sarana (*cost centre*) meraih keuntungan (*profit centre*). Program CSR merupakan komitmen perusahaan untuk mendukung terciptanya pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). Selain itu, Pratiwi (2012) mengemukakan bahwa CSR akan lebih berdampak positif bagi masyarakat, ini akan sangat tergantung dari orientasi dan kapasitas lembaga dan organisasi lain, terutama pemerintah.
- 7) Sejalan dengan itu, CSR merupakan komitmen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya untuk senantiasa memberikan kontribusi positif terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Penerapan *Corporate Social*

Responsibility (CSR) oleh perusahaan dapat diwujudkan dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRSD) melalui laporan tahunan (*annual report*) perusahaan (Fian, 2014).

Beragam definisi CSR di atas memiliki satu kesamaan bahwa CSR tidak bisa lepas dari kepentingan *stakeholder* dan *shareholder* perusahaan. Mereka adalah pemilik perusahaan, karyawan, masyarakat, negara dan lingkungan. Konsep inilah yang kemudian diterjemahkan sebagai *triple bottom line* oleh Elkington (1997) dalam Halimatusa'diah (2008) yaitu Profit, *People* dan Planet. Maksudnya, tujuan CSR harus mampu meningkatkan laba perusahaan, mensejahterakan karyawan dan masyarakat, sekaligus meningkatkan kualitas lingkungan.

Berdasarkan pengertian di atas, penulis dapat menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan social yang harus rutin dilaksanakan setiap tahunnya dengan tujuan untuk meningkatkan perekonomian dan kesejahteraan masyarakat yang berada di sekitar perusahaan.

2.1.1.2. Definisi *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRSD)

Mohammad Abdul Ghani (2016) mendefinisikan bahwa:

“Pengungkapan CSR adalah kegiatan penyampaian informasi kepada para pihak yang berkepentingan. Dilakukan sejak program dirumuskan sampai kegiatan selesai dilaksanakan. Pengungkapan dalam bentuk informasi singkat juga perlu disusun untuk konsumsi media massa sebagai wujud pertanggungjawaban informasi publik dan sekaligus membangun reputasi”.

Nagieb, Marie dan Geoff (2012) mengungkapkan bahwa:

“Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan adalah proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan”.

Menurut Chariri dan Ghozali (2007) bahwa,

“Pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan merupakan proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan. Belum ada standar jelas tentang bentuk dan isi pelaporan CSR sehingga elemen yang diungkap dalam laporan CSR masih menggunakan kebijakan masing-masing perusahaan”.

Sembiring (2015) mendefinisikan bahwa:

“Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sering juga disebut sebagai *corporate social disclosure*, *corporate social reporting* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Hal tersebut memperluas tanggung jawab organisasi (khususnya perusahaan), di luar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham. Perluasan tersebut dibuat dengan asumsi bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham”.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat dilaporkan secara terpisah atau pun digabung dalam laporan tahunan perusahaan. Pelaporan tanggung jawab sosial ini sama halnya dengan pelaporan kinerja keuangan yang dalam pelaporannya memiliki standar yang digunakan sebagai acuan/panduan untuk menyusun laporan tersebut. Pengungkapan tanggung jawab sosial di Indonesia telah diatur oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) yang menyarankan kepada perusahaan untuk mengungkap tanggung jawab mengenai sosial dan

lingkungan. Sebagaimana tertulis pada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) no 1 (Revisi 2012). Paragraf 15 yang berbunyi sebagai berikut:

“Entitas dapat pula menyajikan terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah, khususnya bagi industri dimana faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting”.

Berdasarkan pengertian diatas, penulis dapat menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)* adalah proses pemberian informasi kepada pihak yang berkepentingan baik itu internal maupun eksternal tentang aktivitas atau operasional perusahaan yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan social.

Standar pengungkapan CSR yang berkembang dan paling banyak dijadikan rujukan adalah standar yang diterapkan oleh *Global Reporting Initiative (GRI)*. *Global Reporting Initiative (GRI)* adalah sebuah organisasi nonprofit yang memiliki *concern* terhadap *sustainability development*. Sampai saat ini belum ada standar baku yang mengatur tentang pengungkapan CSR. Sehingga sejumlah institusi menciptakan item laporan yang bisa berlaku universal untuk semua perusahaan. Pada umumnya perusahaan menggunakan konsep dari GRI (*Global Reporting Initiative*) sebagai acuan dalam penyusunan pelaporan CSR.

2.1.1.3. Kategori *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)*

Kategori *corporate social disclosure* menurut Indra Sulistiana (2017) meliputi 5 (tema) yaitu (1) *environment*; (2) *energy*; (3) *human resources and management*; (4) *products and customers*; and (5) *community* sedangkan yang

meliputi tema kemasyarakatan, ketenagakerjaan, produk dan konsumen, dan lingkungan hidup dengan uraian tema sebagai berikut:

1. Kemasyarakatan

Tema ini mencakup aktivitas kemasyarakatan yang diikuti oleh perusahaan, misalnya aktivitas yang terkait dengan kesehatan, pendidikan dan seni serta pengungkapan aktivitas kemasyarakatan lainnya.

2. Ketenagakerjaan

Tema ini meliputi dampak aktivitas perusahaan pada orang-orang dalam perusahaan tersebut. Aktivitas tersebut meliputi: rekrutmen, program pelatihan, gaji dan tuntutan, mutasi dan promosi dan lainnya

3. Produk dan Konsumen

Tema ini melibatkan aspek kualitatif suatu produk atau jasa, antara lain kegunaan durability, pelayanan, kepuasan pelanggan, kejujuran dalam iklan, kejelasan/kelengkapan isi pada kemasan, dan lainnya.

4. Lingkungan Hidup

Tema ini meliputi aspek lingkungan dari proses produksi, yang meliputi pengendalian polusi dalam menjalankan operasi bisnis, pencegahan dan perbaikan kerusakan lingkungan akibat pemrosesan sumber daya alam dan konservasi sumber daya alam.

2.1.1.4. Tujuan dan Manfaat *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD)

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

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

Belkoui, Ahmed Riahi (2006) mengemukakan beberapa tujuan pengungkapan antara lain:

1. Menjelaskan item-item yang diakui dan untuk menyediakan ukuran yang relevan bagi item-item tersebut, selain ukuran dalam laporan keuangan.
2. Menjelaskan item-item yang belum diakui dan untuk menyediakan ukuran yang bermanfaat bagi item-item tersebut.

3. Menyediakan informasi untuk membantu investor dan kreditor dalam menentukan resiko dan item-item yang potensial untuk diakui dan belum diakui.
4. Menyediakan informasi yang penting yang dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk membandingkan antar perusahaan dan antar tahun.
5. Menyediakan informasi mengenai aliran kas masuk dan kas keluar di masa mendatang.
6. Membantu investor dalam menetapkan return dan investasinya.

Dapat disimpulkan dari tujuan pengungkapan diatas, bahwa pokok dari tujuan pengungkapan adalah memberikan informasi bagi para pemakai informasi, baik berupa informasi keuangan maupun non keuangan.

Kemudian, menurut Totok Mardikanto (2015) menyatakan bahwa komitmen perusahaan dalam melaksanakan, menyajikan dan mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial dan lingkungan memberi manfaat bagi perusahaan. Manfaat yang diperoleh perusahaan adalah:

1. Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merek perusahaan;
2. Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial, ,ereduksi risiko bisnis perusahaan;
3. Melebarkan akses sumber daya bagi operasi sosial;
4. Membuka peluang pasar yang lebih luas;
5. Mereduksi biaya, misalnya terkait dampak pembuangan limbah, memperbaiki hubungan dengan *stakeholder*;
6. Memperbaiki hubungan dengan regulator;

7. Meningkatkan semangat dan produktivitas karyawan;
8. Peluang mendapatkan penghargaan.

2.1.1.5. Jenis *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRSD)

Menurut Chariri dan Ghozali (2007) menyatakan bahwa ada dua jenis pengungkapan dalam hubungannya dengan persyaratan yang ditetapkan standar, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) adalah pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh lembaga yang berwenang (Pajak, Undang-undang, SAK, maupun BAPEPAM). Jika perusahaan tidak bersedia untuk mengungkapkan informasi secara sukarela, pengungkapan wajib akan memaksa perusahaan untuk mengungkapkannya. Sedangkan, pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) adalah pengungkapan butir-butir yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan, mencakup lingkungan, energy, kesehatan dan keselamatan kerja, tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat dan umum.

2.1.1.6. Pengungkapan dalam Laporan Tahunan

Pengungkapan laporan keuangan merupakan suatu media pertanggung jawaban perusahaan kepada investor yang berguna untuk memudahkan pengambilan keputusan alokasi sumber daya ke usaha-usaha yang paling produktif. Azka Fairuzza (2011), menyatakan bahwa pengungkapan dalam pelaporan keuangan dapat didefinisikan sebagai penyajian informasi yang diperlukan untuk mencapai operasi yang optimum di pasar modal yang efisien.

Menurut Ponny Harsanti (2011), pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis. Sedangkan menurut Azka Fairuzza (2011) dijelaskan bahwa bagi perseroan, penyusunan laporan tahunan wajib dilakukan setiap tahun. Sebagaimana diatur dalam Undang-Undang No.40 tahun 2007 pasal 66 ayat 2, laporan tahunan yang disampaikan harus memuat minimal elemen-elemen sebagai berikut:

- a. laporan keuangan;
- b. laporan kegiatan perusahaan;
- c. laporan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan;
- d. rincian masalah yang timbul selama tahun buku yang mempengaruhi kegiatan perusahaan;
- e. laporan tugas pengawasan yang dilaksanakan oleh Dewan Komisaris;
- f. nama anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris;
- g. gaji dan tunjangan bagi anggota Direksi dan gaji atau honorarium dan tunjangan bagi anggota Dewan komisaris Perseroan untuk tahun yang baru lampau.

Seperti yang disebutkan pada butir c, yang berarti bahwa pengungkapan CSR (laporan pelaksanaan CSR) harus ada dalam laporan tahunan, karena laporan pelaksanaan CSR merupakan salah satu elemen yang minimal harus ada dalam laporan tahunan.

2.1.1.7. Pengukuran *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD)

Corporate Social Responsibility diukur dengan cara yaitu setiap item pengungkapan CSR 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. Dimana instrumen pengukuran dalam *checklist* yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada *instrument* yang dibuat oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) yang dapat diperoleh melalui situs www.globalreporting.org. *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur *Corporate Social Responsibility Disclosure*. *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSDI) berdasarkan *Global Reporting Initiative Generation 4* (GRI G4) dengan opsi sesuai inti yaitu sebanyak 125 indikator yang terdiri atas 34 indikator pengungkapan standar umum dan 91 indikator pengungkapan standar khusus. Penilaian indikator ini dengan cara memberi skor 1 sehingga jika perusahaan mengungkapkan 1 (satu) item maka skor yang diperoleh adalah 1 (satu). Namun jika item tidak diungkapkan maka diberi skor 0 (nol) (Putu Elia dan Made Pande, 2018). Rumus perhitungan pengungkapan CSR menurut Azka Fairuzza (2011) adalah sebagai berikut:

$$\text{Corporate social disclosure index (CSDI)} = \frac{\sum x_{ij}}{n} \times 100\%$$

Keterangan :

CSDI = *Corporate Social Disclosure Index*

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

n = Jumlah keseluruhan item, n = 91

2.1.2. *Firm Size*

2.1.2.1. Definisi *Firm Size*

Agnes Sawir (2014) mendefinisikan bahwa:

“Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar bisaanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk utang, termasuk penawaran special yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan oleh perusahaan kecil, semakin besar jumlah uang yang terlibat, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar utang”.

J.P. Sitanggang (2013) mendefinisikan bahwa:

“Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan”.

Menurut Brigham & Houston, diterjemahkan oleh Ali Akbar (2011) mendefinisikan bahwa:

“Ukuran Perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain”.

Menurut Bambang Riyanto (2013) mendefinisikan bahwa:

“Ukuran Perusahaan yaitu besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai asset”.

Suatu perusahaan yang besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Sebaliknya, perusahaan yang kecil, dimana sahamnya tersebar hanya di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan

mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya control pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, maka perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil (Agnesia, 2015).

Firm Size didefinisikan dan diproyeksikan dari total asset. Total asset dipilih sebagai perhitungan ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan nilai asset relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan (Fanti Istiningsih, 2012).

Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah nilai yang menunjukkan besar atau kecilnya perusahaan yang dapat diukur melalui kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan baik berupa total asset, total penjualan, jumlah laba, dan lain-lain.

2.1.2.2. Kategori *Firm Size*

Menurut Agnesia (2015), *Firm Size* (ukuran perusahaan) pada dasarnya terbagi dalam tiga kategori, yaitu:

1. Perusahaan Besar (*Large Firm*)

Perusahaan besar merupakan perusahaan yang memiliki total asset yang besar. Perusahaan-perusahaan yang dikategorikan besar bisaanya merupakan perusahaan yang telah *go public* di pasar modal dan perusahaan besar ini juga termasuk dalam papan pengembangan satu yang memiliki asset sekurang-kurangnya Rp. 200.000.000.000.

2. Perusahaan Menengah (*Medium Size*)

Perusahaan menengah merupakan perusahaan yang memiliki asset kurang dari Rp. 200.000.000.000 sampai Rp. 200.000.000.000 serta perusahaan menengah ini bisaanya *listing* di pasar modal pada papan pengembangan ke dua.

3. Perusahaan Kecil (*Small Firm*)

Perusahaan kecil merupakan perusahaan yang memiliki asset kurang dari Rp. 200.000.000.000 dan bisaanya perusahaan kecil ini belum terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.1.2.3. Pengukuran *Firm Size*

Salah satu ukuran kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang maksimal dapat dilihat dari rasio - rasio yang menunjukkan perkembangan atau kemunduran dari operasional normal perusahaan tersebut, hal ini dapat dilihat

salah satunya dari rasio pertumbuhan, dimana rasio pertumbuhan menunjukkan ukuran kenaikan atau penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari perbandingan tahun sebelum dan sesudah maupun sedang berjalan untuk beberapa pos akuntansi keuangan perusahaan. Dalam rasio pertumbuhan ini akan dihitung seberapa jauh pertumbuhan dari beberapa pos penting dalam laporan keuangan. Variabel ini diukur dengan rata-rata jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aktiva). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio. Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut.

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Charuri dan Ghozali, 2007).

Total aset dipilih sebagai proksi dari variabel ukuran perusahaan. Ini dikarenakan total aset lebih stabil dan representatif dalam menunjukkan ukuran perusahaan dibanding kapitalisasi pasar dan penjualan yang sangat dipengaruhi oleh *demand and supply* (Sudarmadji dan Sularto, 2007). Karena total aset bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan kedalam

logaritma natural (Ghozali, 2013) sehingga ukuran perusahaan dapat dihitung dengan :

Ukuran perusahaan = Ln Total aktiva

2.1.3. Kebijakan Dividen

2.1.3.1. Definisi Kebijakan Dividen

Martono (2010) mendefinisikan bahwa:

“Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau internal *financing*”.

Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas keluar yang dibayar kepada pemegang saham. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan (Martono, 2010). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yaitu perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS).

Menurut Mushafa (2017) menyatakan bahwa:

“Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang”.

Menurut Setia Mulyawan (2015) menyatakan bahwa

“Kebijakan Dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang”.

Berdasarkan pernyataan di atas, penulis menyimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah suatu proses pengambilan keputusan yang dilakukan manajemen mengenai dividen dengan cara menetapkan persentase dividen yang akan dibagikan dan persentase dividen yang tidak akan dibagikan yang nantinya menjadi laba ditahan. Kebijakan dividen yang tepat diharapkan tidak mengurangi pembiayaan investasi dimasa yang akan datang, namun akan meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan yang diambil oleh manajemen terkait dengan pembayaran dividen meliputi elemen-elemen:

1. Dividen yang dibayarkan apakah dividen rendah atau dividen tinggi, hal ini sangat tergantung pada preferensi pemegang saham perusahaan yang akan diputuskan oleh rapat umum pemegang saham.
2. Dividen yang akan dibayarkan bersifat stabil atau tidak stabil, hal ini harus diputuskan dengan baik karena menyangkut minat investor dimasa mendatang.
3. Dividen yang akan dibayarkan apakah setiap tahun atau periodik.
4. Apakah kebijakan dividen untuk dibagikan harus diumumkan, biasanya diumumkan resmi.

2.1.3.2. Teori Kebijakan Dividen

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

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

Nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh pembayaran dividen. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitasnya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantaranya dividen dan laba di tahan.

b. Teori *The Bird in the Hand*

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

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

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Mereka menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan *dividend* dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

d. Teori *Signaling Hypotesis*

Suatu kenaikan dividen merupakan sinyal bahwa perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang, demikian juga sebaliknya. Teori *signaling hypotesis* adalah teori yang menyatakan bahwa investor

menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atau laba.

e. Teori *Clientele Effect*

Teori lainnya yaitu teori yang menyatakan bahwa kelompok (*Clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan.

2.1.3.3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut Manurung Adler Haymans (2012) adalah sebagai berikut:

1. Likuiditas

Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, semakin besar posisi kas perusahaan dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayarkan dividennya.

2. Kebutuhan Dana Perusahaan

Kebutuhan dana perusahaan merupakan faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan dan harus dipertimbangkan dalam melakukan analisis kebijakan dividen.

3. Stabilitas Dividen

Stabilitas dividen merupakan faktor penting bagi investor jika dibandingkan dengan pembayaran dividen yang tinggi. Karena stabilitas dividen di sini

mengindikasikan bahwa perusahaan tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan.

2.1.3.4. Penetapan dan Pengukuran dalam Kebijakan Dividen

Anggeriani (2018) menyatakan bahwa penetapan dalam kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

1. Investor menganggap kenaikan dividen sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik demikian sebaliknya. Sehingga investor loyal kepada perusahaan, maka perusahaan cenderung tidak menurunkan dividen yang dibagikan.
2. Investor cenderung lebih menyukai dividen yang tidak fluktuasi atau stabil, karena ada beberapa investor yang menghindari resiko sehingga kestabilan pembayaran dividen akan lebih menjanjikan bagi investor.

Bentuk umum dari dividen adalah dividen kas, seperti namanya, pembayaran kas diberikan secara langsung kepada pemegang saham dan pembayaran itu dibuat dalam bisnis reguler. Kadang-kadang perusahaan melakukan pembayaran dividen ekstra yang tidak pasti setiap tahunnya, bisa dilanjutkan bisa juga tidak dilanjutkan di tahun yang akan datang. Pembayaran dividen kas mengurangi kas perusahaan dan laba yang ditahan.

Rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) mengukur porsi penghasilan yang dibayarkan dalam dividen. Investor yang mencari pertumbuhan dalam harga pasar akan mengharapkan rasio ini kecil, sebaliknya investor yang mencari dividen akan mengharapkan rasio yang besar.

Rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham (Tatang Ary Gumanti, 2013) yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Rasio Pembayaran Dividen} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

Besaran *Dividend Payout Ratio* pada rasio industri pada umumnya berkisar antara 25%-50% (Martono dan Agus Harjito, 2010).

2.1.4. Nilai Perusahaan

2.1.4.1. Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor dan pihak eksternal perusahaan lainnya. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Martono dan Agus Harjito (2010) mendefinisikan bahwa:

“Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Tujuan utama dari pendirian perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan, memakmurkan pemilik perusahaan/saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan dinilai dari harga saham. Ketiganya memiliki inti yang sama hanya penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing pihak berbeda”.

Menurut Brigham dan Houston (2011) mendefinisikan bahwa:

“Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Dalam mengelola perusahaan para pemegang saham sebagai principal dapat menunjuk para profesional (manajerial) atau sering juga disebut sebagai agen untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan dari kegiatan operasional perusahaan adalah meningkatnya nilai perusahaan”.

Sudana (2015) mendefinisikan bahwa:

“*Firm Value* atau Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan pada masa yang akan datang”.

Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti 2012). Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat.

2.1.4.2. Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2010) terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu:

1. **Nilai Nominal.** Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. **Nilai Pasar.** Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. **Nilai Intrinsik.** Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. **Nilai Buku.** Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
5. **Nilai Likuidasi.** Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.4.3. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproyeksikan dengan *Price Book Value*. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Arief Sugiono, 2016).

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti

pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) (Sudana, 2015) adalah sebagai berikut:

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

Besaran standar Nilai *Price to Book Value* pada perusahaan yaitu > 1 yang dimana diindikasikan saham yang layak untuk dipertimbangkan.

2.2. Kerangka Pemikiran

Seperti diketahui perkembangan pasar modal saat ini berkembang sangat pesat, kebutuhan akan pasar modal ini menjadi kebutuhan banyak negara karena merupakan salah satu indikasi maju dan mundurnya dinamika bisnis dalam suatu negara. Dewasa ini, perkembangan pasar modal Indonesia menciptakan berbagai macam peluang investor untuk menanamkan saham pada perusahaan yang masuk dalam *list* LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018.

Tujuan dari kegiatan operasional perusahaan adalah meningkatnya nilai perusahaan. *Firm Value* atau Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan pada masa yang akan datang (Sudana, 2015). Pada penelitian ini nilai perusahaan diproyeksikan dengan *Price Book Value*. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Arief Sugiono, 2016).

Nilai perusahaan merupakan aspek penting bagi suatu perusahaan, terutama perusahaan LQ 45 yang merupakan indeks yang berisi 45 saham terpilih yang memiliki likuiditas tinggi sehingga mudah untuk diperdagangkan. Oleh karena itu, perusahaan harus bisa menjaga kinerja perusahaan baik itu kinerja keuangan maupun non keuangan perusahaan agar nilai perusahaan tetap stabil.

Teori yang mendukung antar variabel yaitu Teori Sinyal. Teori ini mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi tentang operasional perusahaan yang lebih luas. Ketika perusahaan mengungkapkan informasi maka akan memberikan citra positif di kalangan masyarakat. Selain itu, teori sinyal memberikan petunjuk bagi para pemilik modal mengenai prospek perusahaan, yang berupa pengambilan keputusan yang terkait struktur modal dan kebijakan dividen. Teori ini juga menjelaskan adanya asimetri informasi pihak manajemen dengan para pemilik modal, sehingga pihak manajemen dapat mengubah kebijakan struktur modal dan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran dari perusahaan tersebut maka akan semakin kuat penjualan saham yang beredar di luar sana.

Secara teoritis, meningkatnya nilai perusahaan dapat ditunjukkan dengan meningkatnya harga saham, agar nilai perusahaan dapat terjamin dan berkesinambungan (*going concern*) perusahaan harus memperhatikan aspek-aspek yang berpengaruh diantaranya yaitu *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD), *Firm Size* dan Kebijakan Dividen.

Keuntungan perusahaan dalam melaksanakan CSR membuat perusahaan semakin kuat. Apabila perusahaan menjaga hubungan baik dengan masyarakat dan juga kelestarian lingkungan, maka kelangsungan hidup perusahaan juga akan lebih terjaga. Dengan adanya keuntungan tersebut, investor akan mempertimbangkan laporan CSR yang siungkapkan oleh perusahaan. Sejalan dengan pemikiran tersebut, Mohammad Abdul Ghani (2016) mendefinisikan bahwa pengungkapan CSR adalah kegiatan penyampaian informasi kepada para pihak yang berkepentingan. Dilakukan sejak program dirumuskan sampai kegiatan selesai dilaksanakan. Pengungkapan dalam bentuk informasi singkat juga perlu disusun untuk konsumsi media massa sebagai wujud pertanggungjawaban informasi publik dan sekaligus membangun reputasi.

Dalam membuat keputusan investasi para investor tidak lagi hanya mengandalkan informasi laba saja. Para investor mulai mempertimbangkan kegiatan CSR perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang menaik menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Kemudian, untuk menghitung keberhasilan CSRD tersebut dapat dihitung dengan indikatornya yaitu

menggunakan CSRD yaitu Indeks yang membantu pengungkapan dari CSR tersebut yang dikemukakan oleh Azka Fairuzza, 2011.

Adapun pengaruh *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan yaitu sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal (Noor, 2015). Variabel CSR diukur dengan menggunakan indeks dari *Global Reporting Initiative* (GRI) yang terdiri dari 6 (enam) kategori yakni indikator ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi, sosial dan produk. Untuk memperkuat teori yang telah dikemukakan, penulis memberikan beberapa sumber penelitian yang beragam dan terdapat beberapa *argument* yang dinyatakannya, argument tersebut dinyatakan antara lain oleh Loh Wenny Setiawati (2017), Anak Agung Ayu Mutya Armika (2018), Dolores Gallardo (2019), Wendy Salim Saputra (2019), Juan Andres Bernal-Conesa (2016), Sviesa Leitoiene (2016), Evelyn Wijaya (2017), Kadek Ria (2017), Hexana Sri Lastanti (2018), Kuo-Jung Lee (2019) dan Ștefan Cristian (2014) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD) terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Rivandi Pradana (2019), Nurfini Pristianingrum (2017), Luh Putri edayanti (2018) dan Hien Tran (2018) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD) tidak ada hubungan yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Selain *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD), faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Firm Size* (ukuran perusahaan). Menurut Brigham & Houston, diterjemahkan oleh Ali Akbar (2011)

mendefinisikan bahwa Ukuran Perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain.

Dalam hal ini menurut Ghozali (2013), bahwa ukuran perusahaan dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam menggunakan asset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sejalan dengan pemikiran diatas, variabel ukuran perusahaan (*firm size*) diyakini memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini diyakini karena investor akan lebih tertarik terhadap perusahaan dengan skala yang besar. Perusahaan dengan total asset yang besar mempunyai arus kas yang positif dan dianggap mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu relatif lama. Hal ini juga mencerminkan bahwa perusahaan lebih stabil dan mampu menghasilkan profit yang lebih baik dibandingkan dengan total asset yang kecil. Dengan demikian, para investor akan lebih tertarik pada perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik, oleh karena itu investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi, dan akan mempengaruhi nilai perusahaan yang lebih tinggi. Untuk indikator yang menghitung ukuran perusahaan (*firm size*) adalah menggunakan

perhitungan dari Total Aset. Teori menyatakan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh sumber pendanaan yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan (Putu Mikhy, 2016).

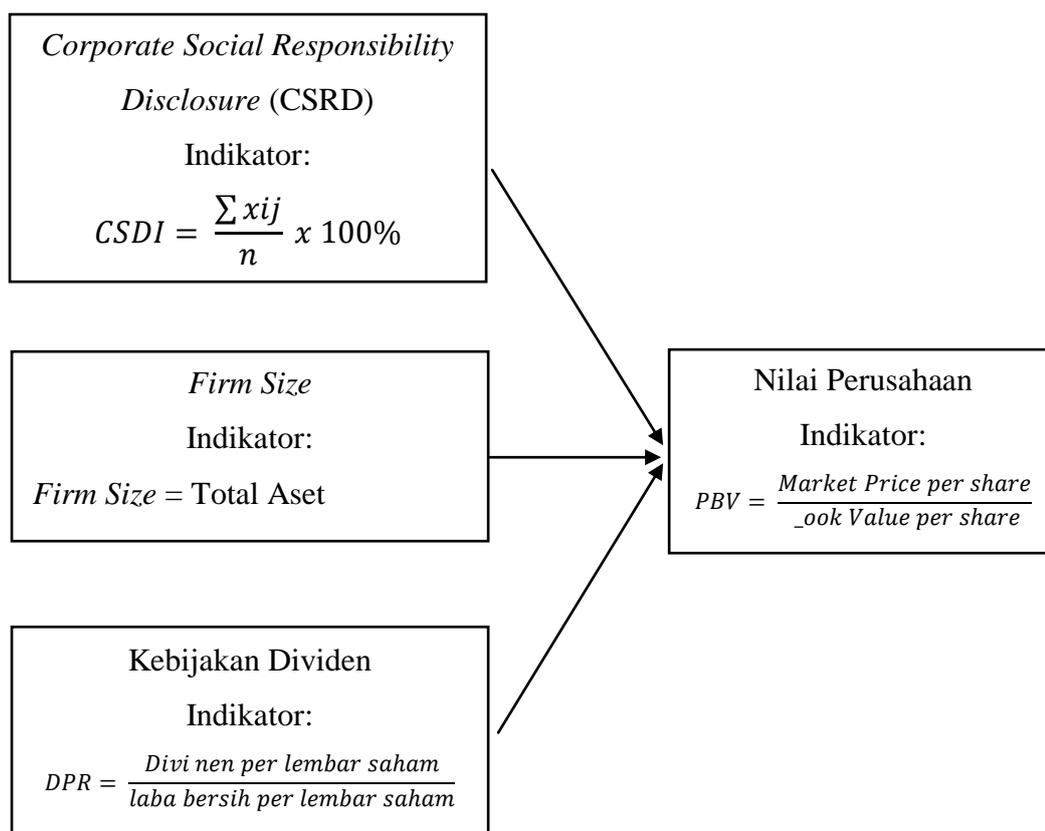
Untuk memperkuat teori yang telah dikemukakan Putu Mikhy (2016), penulis memberikan beberapa sumber penelitian yang beragam dan terdapat beberapa *argument* yang dinyatakannya, argument tersebut dinyatakan antara lain oleh Loh Wenny Setiawati (2017), Prastuti (2016), Angga Pratama (2018), Aridho Choirul (2019), Rivandi Pradana (2019) dan Prabal K. De (2014) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Evelyn Wijaya (2017) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh dan bahkan ada yang menyatakan berpengaruh negatif antara *Firm Size* dengan Nilai Perusahaan.

Faktor lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan ditahan dalam perusahaan untuk selanjutnya diinvestasikan kembali. Martono (2010) mendefinisikan bahwa Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau internal *financing*.

Secara teoritis, menurut Abdul Halim (2007) bahwa ketika dividen dibayarkan setinggi-tingginya, maka harga saham akan naik dan nilai perusahaan akan meningkat. Namun, pertumbuhan investasi relatif lambat karena laba ditahan yang digunakan untuk operasional perusahaan relatif kecil. Sebaliknya, jika dividen dibayarkan serendah-rendahnya maka harga saham akan turun dan nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Namun, pertumbuhan investasi relatif cepat karena laba ditahan yang digunakan untuk operasional perusahaan relatif kecil. Menurut Tatang Ary Gumanti (2013) bahwa untuk indikator yang dipergunakan dalam perhitungan Kebijakan Dividen adalah DPR (*Dividend Payout Ratio*).

Untuk memperkuat teori yang telah dikemukakan Abdul Halim (2007), penulis memberikan beberapa sumber penelitian yang beragam dan terdapat beberapa argument yang dinyatakannya, *argument* tersebut dinyatakan antara lain oleh Prastuti (2016), Aridho Choirul Umam (2019), Lidya Martha (2018), Ni Kadek Rai (2016) dan Daniel Ofori-sasu (2017) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, sedangkan Muhammad Adam (2015), Magambo Evelyne F. (2016) dan Wasiiu Abiodun SANYAOLU (2019) menyatakan bahwa tidak pengaruh atau berpengaruh negatif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan telaah pustaka yang telah diuraikan dan mengacu pada penelitian terdahulu, maka dapat disusun kerangka pemikiran teoritis yang diimplementasikan pada gambar 2.1. berikut:



Gambar 2.1.
Kerangka Pemikiran

2.3. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis merumuskan beberapa penelitian sebagai berikut:

1. *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)*, *Firm Size* dan *Kebijakan Dividen* secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 periode 2013-2018.
2. *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)*, *Firm Size* dan *Kebijakan Dividen* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 periode 2013-2018.