

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini disusun menggunakan hasil penelitian terdahulu yang dapat memperkuat analisis yang memiliki topik yang sesuai yaitu mengenai CSR, kebijakan dividen, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah beberapa uraian penelitian yaitu:

##### **2.1.1 Dinda Nur Khofifah, Vhika Meiriasari, Reny Aziatul Pebriani (2022)**

Penelitian yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis berkenaan dengan pengaruh dari Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 17 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Diketahui tiga faktor yang diteliti sebagai variabel independen (pengungkapan CSR, profitabilitas dan ukuran perusahaan (*SIZE*)), terbukti bahwa tiga variabel yang dinyatakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel independen yang sama yaitu pengungkapan CSR dan ukuran perusahaan (*SIZE*)
- b. Variabel dependen yang digunakan penelitian saat ini dan terdahulu adalah nilai perusahaan
- c. Pengambilan sampel penelitian saat ini dan terdahulu menggunakan teknik *purposive sampling* dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.
- d. Sampel sektor penelitian saat ini dan terdahulu yang digunakan adalah barang konsumsi/*consumer goods*

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas sedangkan penelitian saat ini tidak.
- b. Periode penelitian saat ini yang digunakan adalah pada periode atau saat pandemi *Covid-19* sedangkan penelitian terdahulu periode yang digunakan adalah pada tahun 2016.
- c. Penelitian saat ini menggunakan *Covid-19* sebagai variabel moderasi sedangkan penelitian terdahulu tidak.

### **2.1.2 I Gede Adiputra dan Atang Hermawan (2020)**

Penelitian yang berjudul “*The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh CSR, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas

terhadap nilai perusahaan dalam perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan adalah 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan, kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel independen yang sama yaitu CSR, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen.
- b. Variabel dependen yang digunakan penelitian saat ini dan terdahulu yaitu nilai perusahaan
- c. Pengambilan sampel penelitian saat ini dan terdahulu menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel Independen penelitian terdahulu menggunakan likuiditas (*Current Ratio*) sedangkan penelitian saat ini tidak.
- b. Penelitian saat ini menggunakan *Covid-19* sebagai variabel moderasi sedangkan penelitian terdahulu tidak terdapat variabel moderasi.

- c. Penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- d. Teknik analisis penelitian saat ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) sedangkan penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi data panel.

### **2.1.3 Aniela Nurminda, Deannes Isyuardhana, dan Annisa Nurbaiti (2017)**

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI selama tahun 2012-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi data panel.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti kenaikan nilai profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi cenderung dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel independen yang sama yaitu pengungkapan ukuran perusahaan (*SIZE*)
- b. Variabel dependen yang digunakan penelitian saat ini dan terdahulu yakni nilai perusahaan
- c. Pengambilan sampel penelitian saat ini dan terdahulu menggunakan teknik *purposive sampling* dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas yang diproksikan *Return On Equity* (ROE) dan *leverage* diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sedangkan penelitian saat ini menggunakan CSR, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA), sedangkan penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi data panel.
- c. Penelitian saat ini dan terdahulu menggunakan sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

#### **2.1.4 Azka Yahdiyani dan Bambang Suryono (2017)**

Penelitian yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh CSR, profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013- 2015. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengkomunikasikan tanggung jawab sosial secara tepat. Pengaruh positif dan signifikan profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas yang diperoleh perusahaan dan besarnya ukuran perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Penelitian ini juga menjelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa meningkatnya dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel independen yang sama yaitu pengungkapan CSR, Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan (DPR), dan Ukuran Perusahaan (*SIZE*).
- b. Variabel dependen yang digunakan penelitian saat ini dan terdahulu yaitu nilai perusahaan
- c. Pengambilan sampel penelitian saat ini dan terdahulu menggunakan teknik *purposive sampling* dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu adalah Profitabilitas yang diproksikan menjadi *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) sedangkan penelitian saat ini tidak.
- b. Periode penelitian saat ini yang digunakan adalah pada periode sebelum dan saat pandemi *Covid-19*, sedangkan penelitian terdahulu periode yang digunakan adalah pada tahun 2013- 2015.
- c. Penelitian saat ini menggunakan *Covid-19* sebagai variabel moderasi sedangkan penelitian terdahulu tidak.

#### **2.1.5 Hida Efri Nurfina dan Endang Tri Widyarti (2016)**

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan” bertujuan untuk menganalisis berkenaan dengan pengaruh dari *Corporate Social Responsibility*, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur. Sampel yang digunakan adalah 19 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Diketahui lima faktor yang diteliti sebagai variabel independen (pengungkapan CSR (CSR), kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan (*SIZE*),

terbukti bahwa tiga variabel yang dinyatakan memiliki pengaruh yang signifikan yaitu ROA, DER, dan *SIZE*.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel independen yang sama yaitu pengungkapan CSR, Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan (DPR), dan Ukuran Perusahaan (*SIZE*)
- b. Variabel dependen yang digunakan penelitian saat ini dan terdahulu adalah nilai perusahaan
- c. Pengambilan sampel penelitian saat ini dan terdahulu menggunakan teknik *purposive sampling* dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel Independen penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas yang diprosikan menjadi (ROA) dan struktur modal (DER) sedangkan penelitian saat ini tidak.
- b. Periode penelitian saat ini yang digunakan adalah pada periode sebelum dan saat pandemi *Covid-19*, sedangkan penelitian terdahulu periode yang digunakan adalah pada tahun 2010-2014.
- c. Penelitian saat ini menggunakan *Covid-19* sebagai variabel moderasi sedangkan penelitian terdahulu tidak.

#### **2.1.6 Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016)**



Penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur” bertujuan untuk menganalisis berkenaan dengan pengaruh dari struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Sampel yang digunakan adalah sepuluh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2013. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel independen yang sama yaitu pengungkapan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan
- b. Variabel dependen yang digunakan penelitian saat ini dan terdahulu adalah nilai perusahaan.
- c. Pengambilan sampel penelitian saat ini dan terdahulu menggunakan teknik *purposive sampling* dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel Independen penelitian terdahulu menggunakan struktur modal (DER) sedangkan penelitian saat ini tidak.
- b. Periode penelitian saat ini yang digunakan adalah pada periode sebelum atau saat pandemi *Covid-19*, sedangkan penelitian terdahulu periode yang digunakan adalah pada tahun 2016.
- c. Penelitian saat ini menggunakan *Covid-19* sebagai variabel moderasi sedangkan penelitian terdahulu tidak terdapat variabel moderasi.
- d. Penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

#### **2.1.7 Ika Sasti Ferina, Rina Tjandrakirana, dan Ilham Ismail (2015)**

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” bertujuan untuk menganalisis berkenaan dengan pengaruh dari kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan. Sampel yang digunakan adalah delapan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2009-2013. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk kebijakan utang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, variabel DPR, DER, dan ROE

berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel independen yang sama dengan penelitian saat ini dan terdahulu yaitu kebijakan dividen.
- b. Variabel dependen yang digunakan penelitian saat ini dan terdahulu adalah nilai perusahaan
- c. Pengambilan sampel penelitian saat ini dan terdahulu menggunakan teknik *purposive sampling* dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel Independen penelitian terdahulu menggunakan kebijakan hutang dan profitabilitas sedangkan penelitian saat ini tidak.
- b. Periode penelitian saat ini yang digunakan adalah pada periode sebelum atau saat pandemi *Covid-19*, sedangkan penelitian terdahulu periode yang digunakan adalah pada tahun 2009-2013.
- c. Penelitian saat ini menggunakan *Covid-19* sebagai variabel moderasi sedangkan penelitian terdahulu tidak terdapat variabel moderasi.
- d. Penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

### 2.1.8 Mafizatul Nurhayati (2013)

Penelitian yang berjudul “Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa” bertujuan untuk menganalisis berkenaan dengan pengaruh dari profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor non jasa. Sampel yang digunakan adalah 37 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2007-2010. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis jalur (*path analysis*).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas perusahaan (*current ratio*) memiliki koefisien negatif. Profitabilitas perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan likuiditas perusahaan (*current ratio*) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel independen yang sama dengan penelitian saat ini dan terdahulu yaitu ukuran perusahaan.
- b. Variabel dependen yang digunakan penelitian saat ini dan terdahulu adalah nilai perusahaan

- c. Pengambilan sampel pada penelitian saat ini dan terdahulu menggunakan teknik *purposive sampling*

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel Independen penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas dan likuiditas sedangkan penelitian saat ini tidak.
- b. Variabel dependen penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen dan nilai perusahaan sedangkan penelitian saat ini hanya menggunakan nilai perusahaan.
- c. Periode penelitian saat ini yang digunakan adalah pada periode sebelum atau saat pandemi *Covid-19*, sedangkan penelitian terdahulu periode yang digunakan adalah pada tahun 2007-2010.
- d. Penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor non jasa yang terdaftar di BEI.
- e. Penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi berganda dan *Moderated Regression Analysis (MRA)*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis jalur (*path analysis*).

**Tabel 2.1**  
**RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU**

No.	Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Ramadhani dan Jati (2022)	Mengetahui pengaruh <i>corporate social responsibility</i> , kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> , Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Moderasi: <i>Covid-19</i>	Perusahaan sub sektor makanan & minuman	Analisis Regresi Berganda dan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	1. <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 4. <i>Covid-19</i> tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap Nilai perusahaan

No.	Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
2.	Khofifah, Meiriasari, dan Pebriani (2022)	Mengetahui pengaruh <i>corporate social responsibility</i> (csr), ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> , Ukuran dan Perusahaan, Profitabilitas	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman	Analisis Regresi Berganda	1. <i>Corporate Social Responsibility</i> (X1) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan (X2) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

No.	Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
3.	Adiputra dan Hermawan (2022)	Mengetahui pengaruh <i>corporate social responsibility</i> , ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> , Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas	Perusahaan manufaktur di Indonesia	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>



No.	Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
4.	Nurminda, Isynuwardhana, dan Nurbaiti (2017)	Mengetahui pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan	Perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi	Analisis Regresi Berganda	<p>1. Profitabilitas (ROE), Leverage (DER), dan Ukuran Perusahaan (Ln.Aset) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)</p> <p>2. Secara parsial, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, DER, dan Ln.Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</p>

No.	Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
5.	Yahdiyani dan Suryono (2017)	Mengetahui pengaruh <i>corporate social responsibility</i> , profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> , Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan	Perusahaan industri dasar dan kimia	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
6.	Nurfina dan Widyarti (2016)	Mengetahui pengaruh pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> , kebijakan dividen, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> , Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan	Perusahaan manufaktur	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. CSR berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Ukuran perusahaan (<i>SIZE</i>) berpengaruh secara positif dan</li> </ol>

No.	Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
						signifikan terhadap nilai perusahaan
7.	Prastuti dan Sudiarta (2016)	Mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan	Perusahaan manufaktur	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Struktur modal dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ol>

No.	Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
8.	Ferina, Tjandrakirana, dan Ismail (2015)	Mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas	Perusahaan Pertambangan	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Secara simultan, variabel DPR, DER, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV</li> <li>2. Kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Kebijakan utang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
9.	Nurhayati (2013)	Mengetahui profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa	Dependen: Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Independen: Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan	Perusahaan sektor non jasa	Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> )	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> </ol>

No.	Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
						<ol style="list-style-type: none"><li>2. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</li><li>3. Likuiditas perusahaan (<i>Current ratio</i>) memiliki koefisien negatif.</li><li>4. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li><li>5. Likuiditas perusahaan (<i>Current ratio</i>) dan kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh</li></ol>

No.	Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
						yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Khofifah, Meiriasari, dan Pebriani (2022), Adiputra dan Hermawan (2022), Nurminda, Isynuwardhana, dan Nurbaiti (2017), Yahdiyani dan Suryono (2017), Nurfina dan Widyarti (2016), Prastuti dan Sudiarta (2016), Ferina, Tjandrakirana, dan Ismail (2015), Nurhayati (2013)

## **2.2 Landasan Teori**

Landasan teori merupakan dasar dalam sebuah penelitian yang akan dilakukan. Landasan teori yang digunakan pada penelitian ini adalah dasar teori mengenai nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

### ***2.2.1 Signalling Theory***

*Signalling theory* mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan (Brigham dan Houston, 2014:184). Tanda atau sinyal yang diberikan perusahaan kepada para investor untuk mengurangi perbedaan informasi antara perusahaan dengan para investor. Sinyal yang dimaksud merupakan tindakan atau keputusan manajemen, salah satu contohnya yakni melalui dividen. Perusahaan yang membagikan dividen kepada para pemegang saham akan memberikan sinyal baik bagi investor sedangkan jika perusahaan memotong atau tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham maka merupakan sinyal buruk bagi investor.

Hubungan *signalling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dapat disimpulkan bahwa investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

## 2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham pada pasar saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki sebuah perusahaan (Azhari, 2018). Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari bagaimana perkembangan kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan tersebut berasal dari laporan keuangan sebagai informasi keuangan suatu perusahaan (Tahu & Susilo, 2017). Nilai perusahaan merupakan konsep yang penting bagi investor karena melalui penilaian tersebut pasar dapat menilai perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi keberhasilan perusahaan menurut investor. Sebaliknya, ketika nilai perusahaan rendah, keberhasilan perusahaan dinilai rendah oleh investor. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Rai Prastuti & Merta Sudiartha, 2016). Ada beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan pada penelitian ini diantaranya sebagai berikut:

### 1. Tobin's Q

Pada dasarnya, Tobin's Q menunjukkan hubungan antara nilai pasar dan nilai intrinstik dari sebuah perusahaan dan dapat mengukur apakah saham sebuah perusahaan tergolong murah (*undervalued*) atau mahal (*overvalued*).

$$\text{Tobins Q} = \frac{MVE+DEBT}{TA} \dots(1)$$

Keterangan:

MVE = Nilai Pasar Ekuitas yang diperoleh dari harga penutupan saham dikali dengan jumlah saham yang beredar



DEBT = Total Kewajiban

TA = Total Aset

## 2. *Price-to-book Value* (PBV)

Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \dots(2)$$

## 3. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham.

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Earnings per share (EPS)}} \dots(3)$$

### 2.2.3 **Corporate Social Responsibility (CSR)**

CSR sebagai suatu komitmen perusahaan dalam berkontribusi pada suatu isu tertentu yang berada di masyarakat dalam jangka panjang, untuk menciptakan lingkungan yang baik (Rumengan *et al.*, 2017). Pengungkapan CSR pada penelitian ini diukur dengan proksi CSRDI (*Corporate Social Responsibility Disclosure Index*) yang berpedoman *Global Reporting Initiative* (GRI) generasi empat atau disebut G4 dengan 91 indeks yang berlaku untuk tahun 2016 dan 2017. Penelitian ini juga menggunakan *GRI Standards* sebagai indikator untuk mengukur

pengungkapan CSR, *GRI Standards* merupakan standar terbaru yang diterbitkan GRI pada akhir tahun 2016 untuk menggantikan standards GRI G4 dengan total 77 topik spesifik yang berlaku untuk tahun 2017-2020. Adapun dari *Global Reporting Initiative (GRI)* generasi empat atau disebut GRI G4 *GRI Standards* memiliki tiga aspek utama dari CSR yakni:

#### 1. Aspek Ekonomi

Aspek ekonomi dari *Corporate Social Responsibility (CSR)* meliputi dampak ekonomi dari kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Aspek ekonomi tidak hanya melaporkan keuangan/neraca perusahaan saja, tetapi juga meliputi dampak ekonomi baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap lingkup perusahaan maupun pihak-pihak lain. Perusahaan dapat secara efektif memberikan upah kepada karyawan, memanfaatkan sumber daya dan menyediakan produk atau jasa dengan harga yang wajar, menjaga ketertiban persaingan industri yang adil dan stabil, serta memenuhi kepentingan dan kebutuhan pihak yang berkepentingan dalam rangka menciptakan lapangan kerja. Hal tersebut akan memotivasi karyawan dalam bekerja dan meningkatkan minat serta kepercayaan bagi konsumen sehingga kinerja perusahaan semakin baik dan pendapatan perusahaan meningkat yang dapat menghasilkan laba serta profit yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### 2. Aspek Sosial

Aspek sosial memiliki pengaruh pada citra perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa dukungan aktif yang diberikan oleh perusahaan dalam kegiatan sosial memberikan pengaruh positif pada masyarakat lingkungan sekitar perusahaan.

Kegiatan sosial yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah memperhatikan masyarakat sekitar dengan pemberian beasiswa bagi pelajar di sekitar perusahaan, pendirian sarana pendidikan dan kesehatan, serta penguatan ekonomi lokal. Kegiatan sosial tersebut akan menciptakan citra dan pandangan positif masyarakat terhadap perusahaan. Masyarakat akan tertarik untuk membeli produk dari perusahaan dan mendukung setiap kegiatan yang dilaksanakan oleh perusahaan yang membuat pendapatan perusahaan bertambah serta laba perusahaan akan mengalami kenaikan dan memberikan dampak baik bagi nilai perusahaan.

### 3. Aspek Lingkungan

Aspek lingkungan merupakan kewajiban perusahaan terhadap dampak lingkungan yang dihasilkan dari operasi dan produk, menghilangkan emisi dan limbah, mencapai efisiensi maksimum dan produktivitas tergantung pada sumber daya yang tersedia, dan penurunan praktik yang dapat berdampak negatif terhadap negara dan ketersediaan sumber daya generasi berikutnya. Menciptakan lingkungan yang sehat dan aman, mengelola limbah dengan baik dan menciptakan produk-produk yang ramah lingkungan merupakan kewajiban yang harus dilakukan oleh perusahaan. Hal tersebut akan membuat konsumen percaya terhadap produk perusahaan dan tertarik untuk membeli produk dari perusahaan tersebut sehingga terdapat peningkatan pendapatan yang membuat laba perusahaan semakin naik dan berdampak baik bagi peningkatan nilai perusahaan.

Ketiga aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan pada program CSR dapat membentuk opini, pendapat, penilaian dan tanggapan dari pemegang kepentingan, karyawan, supplier, masyarakat, dan pihak lain terhadap perusahaan yang menjalankan program CSR tersebut dilingkungan tempat perusahaan berdiri. Adapun teori yang digunakan untuk mendukung ketiga aspek utama dari CSR yakni:

#### 1. Teori *Stakeholder*

Teori stakeholder menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun perusahaan harus memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingannya seperti *shareholder*, karyawan, investor, konsumen, *supplier*, masyarakat, dan berbagai pihak lain. (Darmastika & Ratnadi, 2019). Pengungkapan tanggung jawab sosial pada suatu perusahaan perlu dilaksanakan untuk memberikan informasi terkini mengenai aktivitas *stakeholder* seperti karyawan, lingkungan sekitar dan pemerintah kepada para pengguna informasi atau masyarakat luas yang bertujuan untuk tujuan untuk memenuhi komitmen perusahaan terhadap kelompok dan individual dalam lingkungan perusahaan (Agung & Mutya, 2018). Pengungkapan CSR bagi suatu perusahaan bersifat penting karena para *stakeholders* perlu untuk mengevaluasi dan mengetahui sejauh mana perusahaan dalam melaksanakan peranannya sesuai dengan keinginan *stakeholders*, sehingga menuntut adanya akuntabilitas perusahaan atas kegiatan CSR yang telah dilakukannya (Putri & Christiawan, 2014). Salah satunya yaitu dengan memberikan mengoptimalkan kinerja non-keuangan

melalui pengungkapan CSR dan memberikan tingkat profitabilitas yang sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan untuk menciptakan nilai perusahaan.

## 2. Teori Legitimasi

Legitimasi merupakan keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok orang yang sangat peka terhadap gejala lingkungan sekitarnya baik fisik maupun non fisik (Pramiana *et al.*, 2018). Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan harus menaati norma yang berlaku di masyarakat melalui pengungkapan ekonomi, sosial, serta lingkungan yang detail dan lengkap (Ramdhony, 2015). Masyarakat memiliki harapan bahwa dengan adanya perusahaan yang beroperasi di lingkungan mereka maka akan membawa hal positif seperti terbukanya lapangan kerja, pemberdayaan ekonomi lokal hingga adanya jaminan kesehatan ataupun infrastruktur yang memadai bagi kepentingan umum. Ketika perusahaan beroperasi tidak sesuai dengan harapan masyarakat sehingga tidak mendapatkan legitimasi dari masyarakat pula maka akan mendapatkan dampak negatif bagi perusahaan. Penurunan legitimasi dari masyarakat akan tercermin dalam biaya sosial yang tinggi atau penurunan pendapatan perusahaan atau penurunan laba secara keseluruhan.

Kuantitas pengungkapan CSR dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan metode skoring. Skor yang digunakan untuk mengukur kuantitas pengungkapan CSR adalah menggunakan skor 0 dan 1. Skor "0" digunakan apabila informasi yang terkait dengan item tersebut tidak ditemukan dalam publikasi perusahaan dan sebaliknya dengan skor "1". Selanjutnya, skor dari setiap item akan

dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan, dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CSRDI = \frac{\sum Xi}{n} \dots(4)$$

Keterangan:

CSRDI= *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

$\sum Xi$  = Jumlah pengungkapan CSR perusahaan

n = Item pengungkapan CSRDI

#### 2.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen atau *Dividend Policy* yakni suatu kebijakan untuk membagikan keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan yang kemudian digunakan kembali sebagai investasi pada masa yang akan datang (Mulyawan, 2017 : 253).

Berkaitan dengan dividen, terdapat beberapa teori mengenai kebijakan dividen yang dapat menjelaskan pengaruh besar kecilnya dividen terhadap harga pasar saham. Adapun teori tersebut antara lain:

##### 1. *Dividend Irrelevance Theory*.

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham ataupun *cost of capital* perusahaan. Teori ini dikembangkan oleh Miller dan Modigliani (1961) atau biasa disingkat MM, yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak apapun bagi nilai perusahaan. Peningkatan atau penurunan dividen pada perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai

perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal.

## 2. *Bird in the Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner (1956), yang mengatakan bahwa besar kecilnya harga saham atau nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen yang dibagikan. Semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan demikian sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayar dividen saat ini. Pembayaran dividen saat ini terjadi karena investor beranggapan bahwa mendapatkan dividen saat ini risikonya lebih kecil daripada mendapatkan *capital gain* dimasa yang akan datang.

## 3. *Tax Preference Theory*

Teori ini diajukan oleh Lizenberger dan Ramaswamy (1979) yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. Berdasarkan hal tersebut, maka kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan, yang artinya semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi apabila ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Jika tarif pajak dividen lebih besar daripada pajak *capital gain*, maka investor

cenderung lebih suka jika laba perusahaan tersebut tetap ditahan untuk mendanai investasi yang akan dilakukan perusahaan. Investor mengharapkan terjadi peningkatan *capital gain* di masa yang akan datang karena tarif pajaknya yang lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor akan cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.

#### 4. *Clientele Effect*

Teori *clientele effect* menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya, kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Terdapat pula sebagian investor lain yang tidak menyukai pendapatan saat ini, tetapi lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali sehingga *dividend payout ratio* tersebut rendah. Perusahaan yang membagikan sebagian besar labanya sebagai dividen, maka investor harus membayar pajak atas dividen tunai yang diterima dan dihadapkan pada masalah untuk menginvestasikan dividen setelah pajak yang diterima. Berdasarkan hal-hal tersebut, MM mengemukakan bahwa hal ini tidak menunjukkan bahwa dividen yang besar lebih baik daripada dividen yang kecil ataupun sebaliknya. Efek *clientele* ini hanya menyatakan bahwa bagi



sekelompok pemegang saham, kebijakan dividen tertentu akan lebih menguntungkan.

Perhitungan dari kebijakan dividen yang dipilih untuk penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), dengan alasan bahwa DPR lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholders* sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan (Umi Mardiyati, 2012). Adapun rumus DPR yakni:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share (DPS)}}{\text{Earning per share (EPS)}} \dots(5)$$

### 2.2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang dapat menggambarkan seberapa besar perusahaan tersebut. Penelitian (Kurniasanti & Musdholifah, 2018) ukuran perusahaan mampu menggambarkan besar kecilnya total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan memiliki *economy of scale* (Ross, Westerfield *et al.*, 2010 : 916). Skala ekonomi (*economies of scale*) adalah penghematan biaya ketika perusahaan meningkatkan skala produksinya. Semakin besar *output* yang dihasilkan, semakin rendah biaya tetap per unit. Perusahaan dapat menangkap pangsa pasar dan keuntungan yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat juga teori *diseconomies of scale* yang mana perusahaan mengalami kenaikan biaya rata-rata yang diiringi semakin besarnya ukuran perusahaan. Hal tersebut terjadi dikarenakan semakin besar *output* yang dihasilkan sehingga perusahaan

membutuhkan biaya yang besar (Suhel, 2011). Terdapat empat kategori utama dari *diseconomies of scale* yaitu:

1. Konsekuensi Atmosfer

Keadaan dimana ukuran perusahaan menjadi semakin besar dan jumlah karyawan juga semakin meningkat sehingga perusahaan membagi tugas - tugas dan spesialisasi mejadi lebih kecil. Sehingga ketika terdapat peningkatan *output* akan mengurangi kemungkinan interaksi karyawan yang menimbulkan keterasingan lebih mudah terjadi di perusahaan besar.

2. Inefisiensi Birokrasi

Perusahaan yang mengalami bertambahnya ukuran perusahaan, para petinggi semakin kurang bertanggung jawab kepada jajaran organisasi yang lebih rendah dan pemegang saham akan berusaha untuk memaksimalkan keuntungan pribadi mereka daripada kinerja perusahaan secara keseluruhan.

3. Batas Insentif

Hubungan kerja dimana struktur insentif yang ditawarkan perusahaan besar kepada karyawan dibatasi oleh sejumlah faktor. Pertama, pembayaran bonus yang besar dapat mengancam para petinggi. Kedua, bonus terkait kinerja dapat mendorong perilaku karyawan yang kurang optimal di perusahaan besar. Oleh karena itu, perusahaan besar cenderung mendasarkan insentif pada masa jabatan dan posisi daripada prestasi.

4. Distorsi Komunikasi

Hal ini terjadi karena rasionalitas yang dibatasi. Keadaan dimana ukuran bisnis yang semakin besar membuat koordinasi, komunikasi dan

pemberdayaan karyawan semakin sulit. Akibatnya, satu manajer hanya dapat memahami satu aspek saja dari organisasi yang kompleks sehingga mengalami kesulitan mengoordinasikan operasi dan memastikan bahwa setiap karyawan dapat bekerja secara efektif. Situasi seperti itu mengharuskan perusahaan untuk mempekerjakan atau mempromosikan lebih banyak penyelia untuk mengawasi operasi dan memantau kinerja karyawan. Akibatnya, mereka menanggung lebih banyak biaya.

Adapun rumus pengukuran perusahaan antara lain:

$$SIZE = \ln (Total\ assets) \dots(6)$$

### 2.2.6 Covid-19

Virus corona merupakan bagian dari rangkaian virus yang bisa menularkan wabah dari virus influenza bahkan lebih parah seperti *Middle East Respiratory Syndrome* (MERS-CoV) dan *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS-CoV) (*World Health Organization*, n.d.). Pengukuran pandemi Covid-19 ini diukur menggunakan variabel *dummy* yang mana variabel moderasi ini ditentukan apabila pada tahun tersebut terjadi pandemi Covid-19 maka akan diberi skor (1), sedangkan jika tidak terjadi pandemi Covid-19 pada tahun tersebut maka diberi (0). ... (7)

## 2.3 Hubungan antar Variabel

Hubungan antar variabel yang mana dapat dimaksudkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini sebagai berikut:

### 2.3.1 Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

*Corporate Social Responsibility* (CSR) didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan,

melalui kerja sama dengan para karyawan serta komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun pembangunan. Kegiatan CSR sendiri berlandaskan metode *triple bottom line*, yakni ekonomi, sosial, dan lingkungan. Sinergi tiga elemen ini merupakan kunci konsep pembangunan berkelanjutan.

Pelaksanaan program CSR berkelanjutan dapat memberikan dampak positif dan manfaat untuk perusahaan maupun para *stakeholders* yang mana dapat menciptakan kehidupan masyarakat yang lebih sejahtera dan mandiri (Murad, 2020). Pendapat tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Hermawan, 2020) dan (Khofifah *et al.*, 2022) juga mengemukakan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk keputusan yang akan dilaksanakan oleh pihak internal perusahaan dalam menentukan tingkat pengembalian investasi bagi para pemegang saham. Teori *Bird in the Hand* mengatakan bahwa besar kecilnya harga saham atau nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen yang dibagikan. Semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan demikian sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Teori tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Rai Prastuti & Merta Sudiarta, 2016) dan (Ferina *et al.*, 2015) menunjukkan hasil kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan menyatakan bahwa ketika kebijakan

dividen mengalami peningkatan, maka akan berdampak pada semakin meningkatnya nilai perusahaan.

Berbeda dengan teori *Tax Preference* yang mengemukakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan, yang artinya semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi apabila terdapat perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Besarnya tarif pajak dividen daripada pajak *capital gain* membuat investor cenderung lebih suka jika laba perusahaan tersebut tetap ditahan untuk mendanai investasi yang akan dilakukan perusahaan. Investor berharap terjadi peningkatan *capital gain* di masa yang akan datang dengan tarif pajaknya yang lebih rendah. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian (Sukirni, 2012) dan (Nurhayati, 2013) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Yahdiyani & Suryono, 2017) dan (Nurfina & Widyarti, 2016) yang menyatakan positif dan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

### **2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah skala yang dapat menggambarkan seberapa besar perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasinya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan memiliki *economy of scale* (Ross, Westerfield *et al.*, 2010 : 916) . Skala ekonomi (*economies of scale*) adalah penghematan biaya ketika perusahaan meningkatkan skala produksinya. Semakin besar *output* yang dihasilkan, semakin

rendah biaya tetap per unit. Perusahaan dapat menangkap pangsa pasar dan keuntungan yang lebih besar yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba karena *economy of scale*. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan harta atau aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan apabila ukuran perusahaan tersebut diukur dengan total aset perusahaan. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nurfina & Widyarti, 2016), (Yahdiyani & Suryono, 2017), dan (Khofifah *et al.*, 2022) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **2.3.4 Covid 19 Memperlemah Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan**

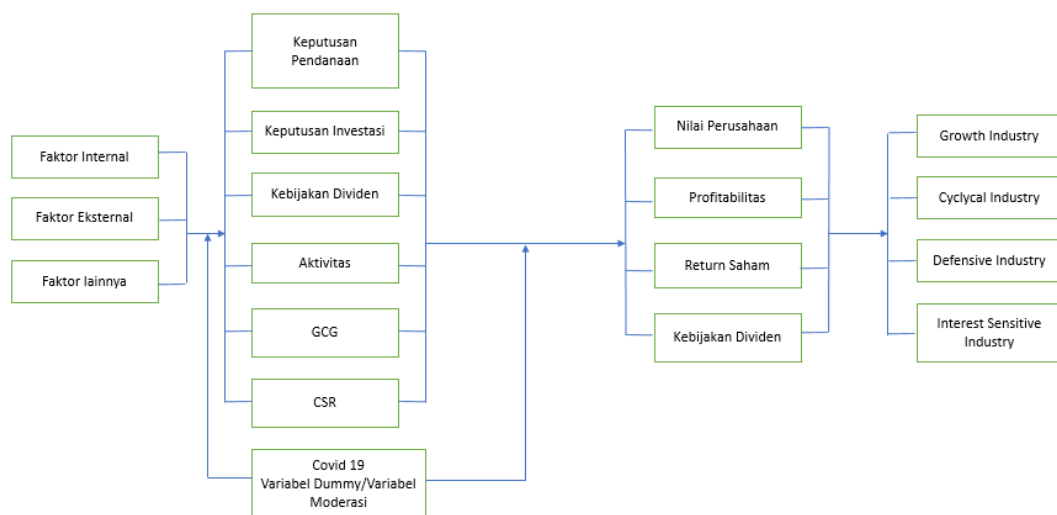
Program *Corporate Social Responsibility* berkaitan erat dengan konsep *sustainability development* (pembangunan berkelanjutan). Kegiatan CSR berlandaskan pada *triple bottom line*, yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan. Sinergi tiga elemen ini merupakan kunci konsep pembangunan berkelanjutan. Pelaksanaan program CSR berkelanjutan akan memberikan dampak positif dan manfaat lebih besar baik kepada perusahaan itu sendiri maupun para *stakeholders* dan akan menciptakan kehidupan masyarakat yang lebih sejahtera dan mandiri (Murad, 2020).

Pandemi *Covid-19* yang melanda dunia sehingga berdampak pada kehidupan perekonomian negara, khususnya Indonesia. Dampak tersebut dimulai ketika dunia dihebohkan kasus *Covid-19* di akhir tahun 2019 serta pengumuman pertama kali kasus positif *Covid-19* di Indonesia pada 2 Maret 2020. Banyak hal terkena dampak akibat adanya pandemi *Covid-19* ini, di mana selain dampak

terhadap kesehatan. Dampak pandemi *Covid-19* menyebabkan aktivitas ekonomi dan operasional perusahaan menjadi terhambat yang berpengaruh di masa kini maupun di masa mendatang. Kondisi ini mempengaruhi perusahaan dan menghadapi perusahaan pada situasi yang tidak pasti. Banyak perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan akibat berkurangnya daya beli masyarakat dan pemerintah. Daya beli masyarakat berkurang karena masyarakat berusaha untuk menghemat pengeluarannya karena berkurangnya penghasilan dan meningkatnya jumlah pengangguran. Berkurangnya pendapatan pada perusahaan menyebabkan tidak terlaksananya program CSR di masa pandemic covid-19 yang berdampak pada kurangnya ketertarikan *stakeholder* yang berakibat menurunkan nilai perusahaan.

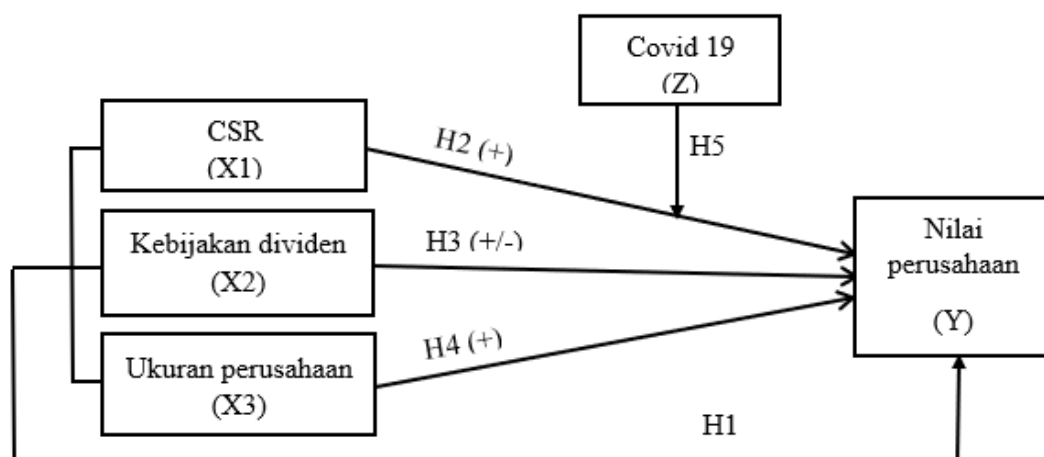
#### **2.4 Kerangka Pemikiran**

Berikut adalah kerangka pemikiran kolaborasi penelitian ini yang dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN KOLABORASI**

Berdasarkan penjelasan dan kerangka pemikiran kolaborasi diatas maka, penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.2**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

## **2.5 Hipotesis**

Mengacu pada dasar pemikiran yang bersifat teoritis dan berdasarkan studi empiris yang pernah dilakukan berkaitan dengan penelitian dibidang ini, maka akan diajukan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : CSR, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : *Corporate sosial responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H5 : *Covid-19* memperlemah pengaruh *Corporate sosial responsibility* terhadap nilai perusahaan.