

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang mengambil topik yang sama berkaitan dengan kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, corporate social responsibility dan nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

##### 1. **Sri dan Ragil (2016)**

Penelitian ini berjudul pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi secara bersamaan terhadap nilai perusahaan. Variabel independen penelitian ini adalah Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan variabel dependen nilai perusahaan. Jenis data penelitian adalah data sekunder, menggunakan sampel perusahaan manufaktur periode 2010 - 2014. Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Jumlah sampel perusahaan yang diperoleh sesuai dengan kriteria sebesar 31 perusahaan dengan jumlah data sampel observasi selama 2010 – 2014 sebesar 155 sampel data pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. kebijakan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Bersamaan profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan 37,5% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

#### **Persamaan**

1. Menggunakan variabel independen kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan.
2. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur.
3. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

#### **Perbedaan**

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan, *corporate social responsibility*.
2. Penelitian terdahulu menggunakan periode antara tahun 2010-2014 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2012-2015.

## 2. Armi, dkk (2016)

Penelitian ini berjudul pengaruh *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas *return on assets* sebagai variabel pemoderasi. Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas *return on assets* sebagai variabel pemoderasi. Metode analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Metode penelitian menggunakan penelitian sebab akibat (*causal research*). Pengujian dilakukan pada 45 perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia pada tahun 2012 dan 2013. Variabel independen dalam penelitian ini adalah GCG menggunakan proksi komisaris independen dan komite audit. Variabel CSR menggunakan *global reporting index* (GRI) versi 4 tahun 2015. Variabel dependen pada penelitian yaitu nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q dan Profitabilitas dengan proksi *return on assets* sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian secara simultan diperoleh bahwa pengungkapan GCG, CSR dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, secara parsial variabel CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel GCG menunjukkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, variabel ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel interaksi ROA terhadap CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang berarti ROA merupakan variabel pemoderasi yang memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, variabel interaksi ROA terhadap GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti

ROA merupakan variabel pemoderasi yang memperkuat hubungan GCG terhadap nilai perusahaan.

### **Persamaan**

Menggunakan variabel independen *corporate social responsibility* dan variabel dependen nilai perusahaan

### **Perbedaan**

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel independen GCG, variabel pemoderasi ROA namun pada penelitian saat ini menggunakan variabel independen kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan dan tidak menggunakan variabel pemoderasi ROA.
2. Pada penelitian terdahulu menggunakan sampel dengan fokus perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur.
3. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian antara tahun 2012-2013 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2012-2015.
4. Penelitian terdahulu menggunakan teknik *moderated regression analysis* (MRA) yaitu uji interaksi sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan uji regresi linier berganda.

### **3. Karina dan Titik (2016)**

Penelitian ini berjudul pengaruh *size*, *growth*, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk

mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2014 dan dipilih secara *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian uji hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Persamaan**

1. Menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan.
2. Sampel yang digunakan menggunakan perusahaan manufaktur
3. Teknik analisis yang digunakan teknik analisis regresi linier berganda.

#### **Perbedaan**

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan *Corporate Social Responsibility*.
2. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian antara 2010-2014 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode penelitian antara 2012-2015.

#### 4. Hazlina dan Suwitho (2015)

Penelitian ini berjudul pengaruh *Size*, *Growth*, dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Size*, *Growth*, dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian tahun 2010-2013 sebanyak 136 perusahaan. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling, sampel yang diperoleh sebesar 40 data sampel pengamatan. Teknik analisis yang digunakan antara lain model analisis regresi berganda. Hasil uji statistik menunjukkan *size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

##### Persamaan

1. Menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan dan variabel dependen nilai perusahaan.
2. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

##### Perbedaan

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel *size* sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel corporate social responsibility.

2. Pada penelitian terdahulu variabel kebijakan dividen digunakan untuk variabel moderasi namun pada penelitian saat ini hanya digunakan untuk variabel independen
3. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2010 – 2013 sedangkan periode penelitian saat ini 2012 – 2015.
4. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan seluruh perusahaan yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia namun penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur.

5. **Gita, dkk (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set* (IOS), struktur modal, pertumbuhan perusahaan, *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014. Jumlah seluruh perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 119 perusahaan dengan pengamatan selama 3 tahun. Berdasarkan metode purposive sampling, total sampel penelitian adalah 357 laporan keuangan dan laporan tahunan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), pertumbuhan perusahaan, dan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Persamaan

Menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan dan variabel dependen nilai perusahaan.

### Perbedaan

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel investment opportunity set (IOS), struktur modal, return on asset (ROA) sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel kebijakan dividen dan corporate social responsibility.
2. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2012 – 2014 sedangkan periode penelitian saat ini 2012 – 2015.
3. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan seluruh sektor yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia namun penelitian saat ini menggunakan sektor manufaktur.
4. Penelitian terdahulu menggunakan regresi data panel sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan regresi linier berganda.

### 6. Ira (2014)

Penelitian ini berjudul pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi CSR tidak dapat secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan sehingga diperlukan *variable moderating*, yaitu prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas untuk menguatkan hubungan variabel independen dan dependennya. Penelitian ini menggunakan

metode regresi linear berganda. Populasi yang digunakan semua perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2012. Sampel yang diperoleh sebesar 40 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. penelitian ini menunjukkan hasil bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas sebagai variabel moderating mampu mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan. Secara serempak CSR, prosentase kepemilikan manajemen, profitabilitas, interaksi antara CSR dan prosentase kepemilikan manajemen, dan interaksi antara CSR dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Persamaan**

1. Menggunakan variabel independen CSR dan variabel dependen nilai perusahaan.
2. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

#### **Perbedaan**

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel moderasi prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas sedangkan pada penelitian saat ini tidak menggunakan variabel moderasi namun menggunakan tambahan variabel independen pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen.

2. Sampel pada penelitian terdahulu menggunakan semua sektor yang dipublikasi di BEI sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur.
3. Periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2008-2012 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2012-2015.

**7. Yuliani, dkk (2013)**

Penelitian ini berjudul pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan semua perusahaan yang terdaftar yang berjumlah 374 perusahaan yang tidak termasuk bank dan lembaga keuangan bukan bank (asuransi, kredit agensi, perusahaan sekuritas) di Bursa Efek Indonesia. Periode observasi pada penelitian ini antara 2009-2011. Metode penentuan sampel adalah purposive dengan kriteria yang ditetapkan. Jumlah sampel yang diperoleh sebesar 18 perusahaan dengan jumlah observasi sebesar 54 data. Teknik analisis yang digunakan antara lain analisis *path*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis tidak dapat memediasi hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis dapat memediasi hubungan antara pendanaan dan nilai perusahaan. Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis tidak dapat memediasi

hubungan antara dividen dan nilai perusahaan. Risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Persamaan**

Menggunakan variabel independen kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan.

### **Perbedaan**

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen keputusan investasi, pendanaan sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan, corporate social responsibility.
2. Penggunaan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan semua perusahaan yang terdapat di BEI kecuali bank dan lembaga keuangan bukan bank (asuransi, kredit agensi, perusahaan sekuritas) sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur.
3. Periode pada penelitian terdahulu antara 2009-2011 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode antara 2012-2015.
4. Teknik analisis data pada penelitian terdahulu menggunakan analisis path sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

### **8. Mokhamad (2013)**

Penelitian ini berjudul pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan, kurs dan tingkat bunga terhadap nilai perusahaan. Faktor-faktor fundamental pada penelitian ini menggunakan variabel *Growth*, *Leverage*, *Return On Equity* (ROE),

*Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Growth, Leverage, Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), kurs dan tingkat bunga terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur. Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Jumlah sampel perusahaan yang diperoleh sesuai dengan kriteria sebesar 10 perusahaan dengan jumlah data sampel observasi selama 2003 – 2009 sebesar 63 sampel data pengamatan. Hipotesis diuji dengan menggunakan model regresi berganda untuk mengetahui pengaruh interaktif dari dua variabel. Hasil penelitian menyebutkan bahwa *growth, leverage, DPR* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada variabel kurs dan tingkat bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Persamaan**

1. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu *growth*, kebijakan dividen
2. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
3. Penggunaan sampel penelitian yang sama yaitu perusahaan di sektor manufaktur.

#### **Perbedaan**

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel *leverage, ROE, kurs, tingkat suku bunga* sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan *corporate social responsibility*.

2. Periode pada penelitian terdahulu menggunakan tahun 2003-2009 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2012-2015.

## 9. Dwi (2012)

Penelitian ini berjudul pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010. Sampel perusahaan diambil berdasarkan *purposive sampling* yaitu teknik yang didasarkan pada kriteria tertentu. Jumlah sampel data observasi yang diperoleh setelah pemilihan sampel berdasarkan kriteria sebesar 99 data pengamatan. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusi berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang secara bersama-sama dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### Persamaan

1. Penelitian saat ini menggunakan variabel independen kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan.
2. Analisis data menggunakan uji regresi linier berganda.

### Perbedaan

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan dan *corporate social responsibility*.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel semua perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan hanya menggunakan perusahaan manufaktur.
3. Periode penelitian terdahulu antara 2008-2010 sedangkan periode penelitian saat ini menggunakan periode antara 2012-2015.

### 10. Titi, dkk (2011)

Penelitian ini berjudul pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial dan praktik tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan praktik *good corporate governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan. Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari database OSIRIS dan Bursa Efek Indonesia untuk perusahaan manufaktur periode 2007-2008. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Jumlah

sampel yang diperoleh sebesar 31 perusahaan manufaktur. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *good corporate governance* (GCG) yaitu jumlah *independent board* (positif) dan *board size* (negatif), variabel kontrol *size* dan *sales growth* signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Persamaan**

1. Menggunakan variabel independen *corporate social responsibility* (CSR) dan variabel dependen nilai perusahaan.
2. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

#### **Perbedaan**

1. Periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2007-2008 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2012-2015.
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *good corporate governance* (GCG) sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan.
3. Penelitian terdahulu menggunakan variabel kontrol *size* dan *sales growth* sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel kontrol
4. Penelitian terdahulu menggunakan data sekunder yang diperoleh dari database OSIRIS dan Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian saat ini hanya memperoleh data dari satu sumber yaitu Bursa Efek Indonesia.

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

| No | Peneliti               | Variabel                                                                                                                           | Variabel<br>Dependen | Hasil                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|----|------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | Yuliana,<br>dkk (2013) | <b>Independen :</b><br>Keputusan<br>investasi,<br>pendanaan,<br>dividen<br><b>Mediasi :</b><br>Risiko bisnis                       | Nilai<br>perusahaan  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Risiko bisnis tidak dapat memediasi hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan.</li> <li>• Pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Risiko bisnis dapat memediasi hubungan antara pendanaan dan nilai perusahaan.</li> <li>• Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Risiko bisnis tidak dapat memediasi hubungan antara dividen dan nilai perusahaan. Risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul> |
| 2  | Dwi<br>(2012)          | <b>Independen :</b><br>Kepemilikan<br>manajerial,<br>kepemilikan<br>institusional,<br>kebijakan<br>dividen,<br>kebijakan<br>hutang | Nilai<br>perusahaan  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Kepemilikan institusi berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.</li> <li>• Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>                                                                                                                                                                        |

| No | Peneliti                   | Variabel                                                                                              | Variabel<br>Dependen | Hasil                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|----|----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 3  | Sri dan Ragil (2016)       | <b>Indepeden :</b><br>Profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi          | Nilai perusahaan     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.</li> <li>• Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Kebijakan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul> |
| 4  | Hazlina dan Suwitho (2015) | <b>Independen :</b><br><i>Size, growth</i><br><b>Moderasi :</b><br>Kebijakan dividen                  | Nilai perusahaan     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Size</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• <i>Growth</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>                                                               |
| 5  | Gita, dkk (2015)           | <b>Indepeden :</b><br><i>Investment opportunity set</i> , struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ROA | Nilai perusahaan     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS), pertumbuhan perusahaan, dan <i>Return On Asset</i> (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>                                                                                                 |

| No | Peneliti                | Variabel                                                                                      | Variabel<br>Dependen | Hasil                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|----|-------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 6  | Karina dan Titik (2016) | <b>Independen :</b><br><i>Size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen</i> | Nilai perusahaan     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul> |
| 7  | Mokhammad (2012)        | <b>Independen :</b><br><i>Growth, leverage, ROE, DPR, kurs, tingkat bunga</i>                 | Nilai perusahaan     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Growth, leverage, DPR</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Kurs dan tingkat bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>                                                                                                                                            |
| 8  | Ira (2014)              | <b>Independen :</b><br>CSR                                                                    | Nilai perusahaan     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 9  | Titi dan Sabar (2011)   | <b>Independen :</b><br>CSR, GCG                                                               | Nilai perusahaan     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>• <i>good corporate governance (GCG)</i> yaitu jumlah <i>independent board</i> (positif) dan <i>board size</i> (negatif) terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>                                                                                          |

| No | Peneliti            | Variabel                                                              | Variabel<br>Dependen | Hasil                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|----|---------------------|-----------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 10 | Armi, dkk<br>(2016) | <b>Indepeden :</b><br>GCG, CSR<br><b>Moderasi :</b><br>Profitabilitas | Nilai<br>perusahaan  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan,</li> <li>• GCG menunjukkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Variabel interaksi ROA terhadap CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang berarti ROA merupakan variabel pemoderasi yang memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Variabel interaksi ROA terhadap GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti ROA merupakan variabel pemoderasi yang memperkuat hubungan GCG terhadap nilai perusahaan.</li> </ul> |

## 2.2. Landasan Teori

### 2.2.1. Teori Sinyal

Pada teori ini merupakan pemberian dorongan terhadap perusahaan untuk memberikan suatu informasi kepada pihak eksternal. Teori ini juga menjelaskan bahwa pemberian sinyal yang telah disiapkan untuk pihak eksternal tentang suatu nilai bahwa perusahaan memiliki kualitas yang baik. Teori sinyal merupakan teori yang menggambarkan suatu sinyal atau dorongan dari pihak manajer pada perusahaan yang memiliki suatu informasi mengenai kinerja perusahaan, sehingga

dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal secara tidak langsung pada investor (Scott, 2012:475).

Teori *signalling* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Ika, 2015). Brigham dan Houston menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001:36). Jika pada manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham dapat meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor.

Pada sinyal ini juga dapat berupa suatu informasi atau promosi misalnya dengan *Corporate Social Responsibility* yang digunakan perusahaan. Tujuan dari pelaporan CSR tersebut adalah untuk memberikan sinyal kepada para investor bahwa perusahaan tidak hanya sekedar menyajikan informasi keuangan melainkan perusahaan juga tetap peduli pada lingkungan sekitar perusahaan.

#### **2.2.2. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, apabila harga saham pada suatu perusahaan tinggi maka nilai perusahaan tersebut dipandang oleh para investor juga tinggi. (Harmono, 2009:50) Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara

riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara emiten dan para investor. Nilai perusahaan dalam mencerminkan harga saham dalam beberapa literatur dapat dihitung dengan beberapa indikator untuk dijadikan acuan dalam perhitungannya, antara lain :

#### 1. PBV

*Price Book Value* (PBV) merupakan mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2001:92). PBV dapat dihitung dengan membandingkan harga per lembar saham dibagi nilai buku per lembar saham. Adapun rumus yang digunakan antara lain :

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

#### 2. PER

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar perlembar saham) dengan *earning persahare* (laba per lembar saham) (Irham, 2014:84). Bagi para investor semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan akan mengalami kenaikan. Adapun rumus yang digunakan dalam perhitungan *Price Earning Ratio* (PER) antara lain :

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan :

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = *Market Price Pershare* atau harga pasar per saham

EPS = *Earing Pershare* atau laba per lembar saham

### 3. TOBIN'S Q

*Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan (Ningsih dan Indarti, 2012 dalam penelitian Sri dan Ragil, 2016). Adapun rumus dalam perhitungan Tobin's Q antara lain :

$$Q = \frac{(MVE + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (*market value equity*) merupakan hasil perkalian antara harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

EBV = Nilai buku dari total ekuitas (*Equity Book Value*) merupakan selisih total aset perusahaan dengan total kewajibannya.

D = Nilai buku dari total hutang

Pada Tobin's Q jika  $Q = 1$  maka dianggap nilai pasar sama dengan nilai buku perusahaan. Jika  $Q > 1$  maka nilai pasar perusahaan lebih besar dari nilai buku perusahaan sehingga menunjukkan bahwa investasi dalam aset menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi dan menyebabkan merangsang investasi yang baru. Sedangkan jika  $Q < 1$  maka nilai pasar perusahaan lebih kecil dari nilai buku perusahaan (perusahaan

lebih baik *off selling*) sehingga menunjukkan pula investasi dalam aktiva tidak menarik (Mokhamad, 2013).

Pada penelitian saat ini pengukuran yang digunakan untuk mengetahui nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q. Penggunaan Tobin's Q dikarenakan rasio ini di nilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004 dalam Permanasari 2010).

### **2.2.3. Kebijakan Dividen**

Menurut Harmono, Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham (Harmono, 2009:12-13). Rasio pembayaran dividen, ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham. Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada para investor adalah kebijakan yang sangat penting. Menurut Ahmad dan Herni, kebijakan pembagian dividen tidak saja membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada investor tetapi harus selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali

(Ahmad dan Herni, 2016:116). Apabila dividen dibayarkan secara tunai makin meningkat, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi. Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan dimasa mendatang menjadi rendah, sehingga akan menekan harga saham.

Teori yang dapat digunakan sebagai acuan terdapat beberapa dalam menentukan kebijakan dividen yang tepat bagi perusahaan, menurut Kolb dalam Ahmad, Herni (2016:121) menyebutkan terdapat tiga teori antara lain :

1. *Residual Theory*, penekanan teori ini adalah pada investasi modal dengan anggapan bahwa dividen merupakan residu (akhir) dari proses investasi modal (capital investment process). Bertolak dari anggapan tersebut maka teori ini menganjurkan agar dividen dibayarkan dari sisa dana yang digunakan untuk investasi modal.
2. *Indifference Theory*, teori ini dilandasi anggapan bahwa dividen bukan faktor yang relevan terhadap nilai saham. Teori ini dipelopori oleh miller dan modigliani (1961) yang berpendapat bahwa hanya pendapatan yang relevan bagi pemegang saham. Karena itu, dividen dibayar atau tidak dibayar tidak ada pengaruhnya bagi kemakmuran pemegang saham. Teori ini menggunakan asumsi – asumsi sebagai berikut :
  - a. Tidak ada pajak atas dividen dan capital gain.
  - b. Tidak ada biaya penerbitan jika mengeluarkan tambahan saham.
  - c. Tidak ada biaya transaksi.
3. *Birth In The Hand Theory*, teori ini menyatakan bahwa pemegang saham tidak peduli terhadap dividen dan perubahan pendapatan perusahaan. Bagi

pemegang saham, kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai saham.

Teori ini didukung oleh Lintner dan Gordon yang mengatakan bahwa pemegang saham menilai 1 dolar dividen yang diterima lebih tinggi dari pada 1 dolar pendapatan yang ditahan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan rasio pembayaran dividen atau Dividen Payout Ratio (DPR). Mamduh dan Halim (2016: 83-84) menjelaskan Dividen Payout Ratio sebagai berikut :

Rasio ini melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan di investasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen merupakan bagian dari kebijakan dividen perusahaan.

Kebijakan dividen dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan :

DPR = *Divident Payout Ratio*

DPS = *Divident Per Share* (dividen per lembar saham)

EPS = *Earning Per Share* (laba per lembar saham)

Adapun indikator dalam menilai kebijakan dividen menurut Robert Ang (1997) dalam Eva (2010) menyatakan bahwa, “Apabila perusahaan membagikan dividen diatas 25% akan dikhawatirkan terjadinya risiko likuiditas keuangan yang semakin tinggi. Selain itu semakin besar *devidend payout ratio* semakin besar pula dividend yang dibayarkan kepada pemegang saham maka akan semakin besar juga uang kas yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar deviden

akibatnya laba yang ditahan akan semakin kecil.” Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan apabila perusahaan memperoleh nilai DPR melebihi 25% maka dikhawatirkan akan terjadinya risiko likuiditas keuangan sehingga menjadikan perusahaan kurang baik dalam menjalankan keberlangsungan usaha dan memberikan penilaian yang negatif bagi investor.

#### **2.2.4. Pertumbuhan Perusahaan**

Menurut Kusumajaya (2010:42) dalam Chaidir (2015) pertumbuhan (*Growth*) adalah “Seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati, karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap adanya isu negatif. Beberapa hal yang perlu mendapatkan perhatian penting karena dapat menurunkan sumber berita negatif yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan, mengembangkan dan membangun kecocokan kualitas dan pelayanan dengan harapan konsumen. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya.”

Pada penelitian ini pertumbuhan perusahaan menggunakan pertumbuhan aset atau *Asset Growth*. Aset merupakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dari hasil yang diperoleh atas transaksi masa lalu serta manfaat ekonomi yang akan diperoleh di masa depan. Semakin besar aset maka semakin besar pula hasil operasional yang akan dihasilkan. Pertumbuhan yang tinggi dapat menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi (Karina dan Titik, 2016). Pada pertumbuhan aset yang tinggi akan memperoleh dampak yang positif terhadap nilai perusahaan yang tinggi. Berdasarkan hal tersebut maka *growth* atau pertumbuhan merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan dalam satu periode. Pertumbuhan aset dapat dihitung dengan total aset tahun ini dikurangi total aset tahun lalu, hasil perhitungan tersebut dibagi total aset tahun lalu. Adapun rumus yang digunakan antara lain :

$$AG = \frac{TA_t - TA_{(t-1)}}{TA_{(t-1)}}$$

Keterangan:

AG = *Asset Growth*

TA<sub>t</sub> = Total Aset tahun sekarang

TA<sub>(t-1)</sub> = Total Aset tahun sebelumnya

#### 2.2.5. *Corporate Social Responsibility*

Tanggungjawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) merupakan suatu bentuk tindakan yang dimulai dari beberapa pertimbangan etis perusahaan yang ditujukan untuk meningkatkan ekonomi dengan bersamanya

peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, serta sekaligus peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas (Nor Hadi, 2011:48).

Menurut Crowther David (2008) dalam Nor Hadi (2011:59-60) Prinsip-prinsip yang terdapat pada *Corporate Social Responsibility* antara lain :

a. *Sustainability*

Pada hal ini berkaitan perusahaan berupaya bagaimana perusahaan dalam melaksanakan aktivitas tetap mempertimbangkan perhitungan keberlanjutan sumber daya dimasa depan.

b. *Accountability*

Pada hal ini suatu upaya atau usaha perusahaan dalam keterbukaannya dan tanggungjawab yang dilakukan atas suatu aktivitas yang telah dilakukan. Pada hal ini dibutuhkan pada saat aktivitas perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi oleh lingkungan eksternal.

c. *Transparency*

Transparansi dalam CSR sangat penting karena berkaitan dengan pihak eksternal. Hal ini mempengaruhi pihak eksternal karena berkaitan dengan pelaporan aktivitas perusahaan sehingga berdampak terhadap pihak eksternal. Tujuan dari hal ini dikarenakan untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak eksternal dan perusahaan dalam hal pertanggungjawaban berbagai dampak dari lingkungan atas aktivitas perusahaan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada penelitian ini menggunakan indeks yang terdapat pada *Global Reporting Inisiative* (GRI). *Global Reporting Inisiative* (GRI) merupakan jaringan organisasi non-pemerintah yang bertujuan mendorong keberlanjutan dan pelaporan lingkungan, sosial dan tata kelola. Indeks pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam GRI terdapat 6 item dalam pelaksanaannya. Penelitian ini dalam pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berdasarkan GRI, dimana 6 item tersebut antara lain ekonomi, sosial lingkungan, praktek tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggungjawab produk. Pada pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam penelitian ini menggunakan G4 dalam GRI, dimana pada G4

6 item dijabarkan kembali menjadi 91 indeks yang dijelaskan pada lampiran sebelas. Alasan penggunaan G4 karena G4 merupakan peraturan terbaru yang dikeluarkan oleh GRI untuk item pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. *Corporate Social Responsibility* dapat dihitung dengan pendekatan dikotomi. Jika item pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diberi nilai 1 apabila diungkapkan dan diberikan nilai 0 apabila tidak diungkapkan, skor dari setiap item yang telah diungkapkan perusahaan akan dijumlahkan guna memperoleh seluruh skor yang diperoleh perusahaan. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

$CSRI_j$  = CSR Disclosure Index Perusahaan

$n_j$  = Jumlah item maksimal untuk perusahaan

$X_{ij}$  = Jumlah skor item, 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak Diungkapkan

#### 2.2.6. Pengaruh Antara Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan

Menurut Hermuningsih (2013:80) dalam penelitian Prastuti dan Sudhiarta (2016) dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan kebijakan dividen. Nilai perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen terhadap para pemegang saham. Pembayaran yang tinggi atas dividen merupakan suatu sinyal baik yang diperoleh para investor. Pada hal ini sinyal merupakan suatu dorongan informasi yang diberikan oleh pihak

perusahaan kepada pihak eksternal yang menunjukkan bahwa tidak adanya asimetri informasi atas kinerja perusahaan. Kebijakan dividen merupakan persentase laba yang akan di bagikan kepada para pemegang saham. Apabila laba yang diperoleh oleh perusahaan meningkat maka para investor akan berpandangan bahwa pembayaran dividen yang dibayarkan dan yang akan diterima oleh investor akan semakin tinggi sehingga menarik para investor untuk menanamkan modalnya. Kondisi ini dapat meningkatkan permintaan saham, permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai lebih besar nilai saham dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan. Berdasarkan kejadian tersebut maka harga saham yang merupakan komponen dalam menghitung nilai perusahaan akan semakin tinggi sehingga hasil yang diperoleh berpengaruh terhadap nilai perusahaan menjadi semakin meningkat.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya mendukung penelitian saat ini. Penelitian yang dilakukan oleh Sri dan Ragil (2016) menyebutkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang mendukung penelitian saat ini antara lain penelitian yang dilakukan oleh Hazlina dan Suwitho (2015) menyebutkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **2.2.7. Pengaruh Antara Pertumbuhan Perusahaan Dengan Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *asset growth*. *Asset growth* merupakan pertumbuhan aset suatu perusahaan pada periode saat

ini. Pertumbuhan perusahaan yang baik menandakan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan laba dari kegiatan operasional perusahaan dengan baik. Pemanfaat laba tersebut digunakan perusahaan untuk penambahan aset perusahaan dalam mengembangkan usaha. Apabila perusahaan semakin berkembang maka laba yang diperoleh perusahaan semakin meningkat dengan penambahan aset tersebut. Apabila laba yang diperoleh perusahaan meningkat maka para investor berpandangan bahwa perusahaan tersebut dapat berkembang dengan baik dimasa mendatang sehingga para investor merasa aman dengan *return* yang diperolehnya dimasa yang akan datang dan tanpa merasa adanya kerugian yang akan diterima oleh para investor. Kondisi ini dinilai oleh para investor suatu sinyal yang baik. Pada hal ini sinyal merupakan suatu dorongan informasi yang diberikan oleh pihak perusahaan kepada pihak eksternal yang menunjukkan bahwa tidak adanya asimetri informasi atas kinerja perusahaan. Sinyal tersebut membuat tertarik para investor untuk menanamkan modalnya sehingga permintaan saham akan semakin meningkat. Permintaan saham yang meningkat maka mempengaruhi peningkatan harga saham yang merupakan komponen dalam menghitung nilai perusahaan, sehingga membuat nilai perusahaan semakin meningkat.

Sriwandany (2006) dalam penelitian Hazlina dan Suwitho (2015) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan oleh investor di respon positif, sehingga meningkatkan harga saham. Dari *trade – off theory* tersirat makna bahwa pertumbuhan perusahaan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan.

### 2.2.8. Pengaruh Antara Corporate Social Responsibility Dengan Nilai Perusahaan

Pada suatu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan tidak adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetri informasi tersebut perusahaan memberikan kepedulian sosial atas suatu aktivitas perusahaan yang memungkinkan berdampak pada lingkungan sekitar. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan suatu kewajiban bagi perusahaan untuk pihak lain diantaranya konsumen, karyawan, masyarakat, pemerintah dan pihak eksternal lainnya.

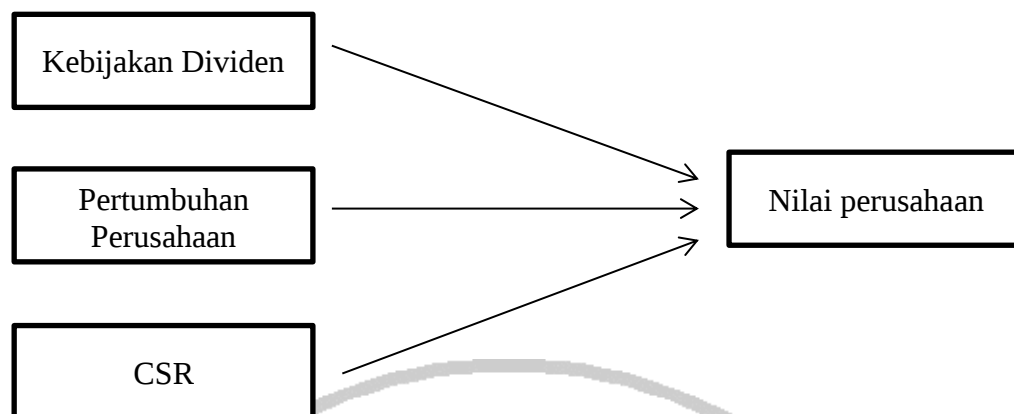
*Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan sekitar perusahaan serta bentuk peningkatan kesejahteraan lingkungan sekitar. Dengan diberlakukannya *Corporate Social Responsibility* (CSR) maka diharapkan mengurangi pengaruh yang tidak baik terhadap lingkungan atas aktivitas perusahaan dalam menjalankan usahanya. Investor dalam menginvestasikan modalnya tidak hanya melihat dari sisi ekonomi perusahaan namun juga dari sisi lingkungan dan sosial perusahaan. Semakin baik kinerja yang dilakukan oleh perusahaan dalam memperbaiki dari ketiga sisi tersebut maka semakin menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengimbangi antara kepentingan perusahaan dengan resiko yang akan muncul pada lingkungan sekitar. Kondisi ini dikarenakan para investor lebih tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada korporasi yang ramah lingkungan. Hal ini

memberikan sinyal yang positif terhadap para investor. Pada hal ini sinyal merupakan suatu dorongan informasi yang diberikan oleh pihak perusahaan kepada pihak eksternal yang menunjukkan bahwa tidak adanya asimetri informasi atas kinerja perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosialnya maka memberikan suatu sinyal terhadap para investor sehingga semakin tinggi permintaan saham atas perusahaan tersebut. Berdasarkan kejadian tersebut maka secara otomatis harga saham akan semakin meningkat. Harga saham yang meningkat akan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan semakin meningkat dengan adanya harga saham yang meningkat. Dengan nilai perusahaan yang meningkat maka perusahaan tersebut dianggap baik oleh para investor. Penelitian Armi, dkk (2016) juga menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh antara variabel independen kebijakan dividen dihitung dengan *dividend payout ratio* (DPR), pertumbuhan perusahaan dihitung dengan *Asset Growth* (AG), CSR dihitung dengan indeks pengungkapan CSR terhadap variabel dependen nilai perusahaan dihitung dengan Tobin's Q. Berdasarkan penjelasan diatas adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini terdapat pada gambar 2.1 dibawah ini.



**Gambar 2.1.**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

#### 2.4. Hipotesis

Adapun hipotesis yang diperoleh dari penelitian terdahulu, telaah teoritis dan pemikiran logis yang telah dijelaskan muncul suatu hipotesis dalam penelitian ini, antara lain :

- H 1 : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H 2 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H 3 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan