

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu untuk dijadikan acuan dalam pelaksanaan penelitian saat ini dan memiliki topik yang sama dengan penelitian yang akan dilakukan. Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang menjadi dasar penelitian saat ini :

1. **Utomo dan Chariri (2015)**

Penelitian terdahulu ini bertujuan untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh hubungan antara ukuran perusahaan, *leverage* perusahaan dan jenis industri terhadap pengungkapan modal intelektual dan pengaruh dari pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan perhitungan *solvin*. Hasil perhitungan *solvin* menunjukkan jumlah ukuran sampel minimal yang dapat diambil 85 perusahaan, kemudian penelitian terdahulu mengambil jumlah sampel perusahaan sebanyak 100 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan teknik pengambilan sampel acak berstrata proporsional.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah pengungkapan modal intelektual, ukuran perusahaan, tingkat *leverage* dan jenis industri. Teknik analisis yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar akan mendorong

perusahaan untuk memberikan informasi yang lebih kepada pengguna terutama dalam pengungkapan modal intelektual. Selain itu, hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *leverage* perusahaan tidak menunjukkan pengaruh sama sekali terhadap pengungkapan modal intelektual perusahaan. Selanjutnya, hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, penilaian suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat pengungkapan modal intelektual yang diberikan oleh perusahaan tersebut.

Persamaan:

- a. Salah satu dari variabel independen sama yaitu ukuran perusahaan.
- b. Jenis penelitian yang digunakan, yaitu penelitian kuantitatif.

Perbedaan:

- a. Penelitian yang dilakukan oleh Utomo dan Chariri menggunakan ukuran perusahaan, *leverage* perusahaan, jenis industri dan tingkat pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi dalam mengukur pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Pengambilan sampel yang dilakukan dengan perhitungan *solvin* sedangkan, penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.
- c. Teknik yang digunakan penelitian terdahulu adalah analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda, sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

2. Cecilia, Syahrul R dan M. Zainul B. (2015)

Penelitian terdahulu ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *corporate social responsibility*, profitabilitas dan ukuran perusahaan baik secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan *go public* di Indonesia pada periode tahun 2012-2014, serta untuk mengetahui perbedaannya antara perusahaan perkebunan Indonesia, Malaysia dan Singapura. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia dan Singapore *Stock Exchange* pada tahun 2012-2014 dengan rincian 16 perusahaan di BEI, 40 di bursa Malaysia dan 8 perusahaan di SGX, menerbitkan laporan tahunan dan melaporkan CSR pada tahun 2012-2014 dengan tahun yang berakhir 31 Desember, tidak delisting dan data-data tersedia selama periode pengamatan dan data tidak mengalami kerugian.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *corporate social responsibility*, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa secara parsial, CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan menunjukkan bahwa CSR, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat

perbedaan yang signifikan antara pengaruh CSR, profitabilitas dan ukuran perusahaan antara di Indonesia, Malaysia dan Singapura.

Persamaan:

- a. Dalam penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan sektor perkebunan.
- b. Sampel penelitian yang sama, yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*.
- c. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q.
- d. Teknik analisis data yang digunakan sama, yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan:

- a. Penelitian yang dilakukan oleh Cecilia, et al menggunakan *corporate social responsibility*, profitabilitas dan ukuran perusahaan sedangkan penelitian ini menggunakan *corporate social responsibility*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi dalam mengukur pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Periode penelitian terdahulu tahun 2012-2014, sedangkan periode penelitian ini tahun 2011-2015.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia dan Singapore *Stock Exchange*, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Agustine (2014)

Penelitian terdahulu ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi CSR tidak dapat secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan sehingga diperlukan variabel *moderating*, yaitu prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas untuk menguatkan hubungan variabel independen dan dependennya. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012 dengan sampel 40 perusahaan, mempublikasikan laporan tahunan pada periode pengamatan secara berturut-turut, tidak *delisting* selama periode pengamatan, memiliki prosentase kepemilikan manajemen pada setidaknya satu tahun selama periode pengamatan dan data tidak memiliki nilai yang negatif.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah CSR, profitabilitas dan prosentase kepemilikan manajemen. Teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan 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 profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Teknik analisis data yang digunakan sama yaitu analisis regresi linier berganda.
- b. Metode pengambilan sampel yang sama yaitu *purposive sampling*.
- c. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q.

Perbedaan:

- a. Penelitian yang dilakukan oleh Agustine menggunakan *corporate social responsibility*, profitabilitas dan kepemilikan manajemen sedangkan penelitian ini menggunakan *corporate social responsibility*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi dalam mengukur pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Periode penelitian terdahulu tahun 2008-2012, sedangkan periode peneliti saat ini adalah tahun 2011-2015.

4. Moniaga (2013)

Penelitian terdahulu ini bertujuan untuk mengetahui apa dan bagaimana faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada industri Porcelen, Keramik dan Kaca di Bursa Efek Indonesia (BEI), agar dapat membantu pihak manajemen dalam menganalisis dan menggunakan informasi keuangan serta sebagai strategi dalam menggunakan sumber daya yang ada secara efektif dan efisien di masa yang akan datang. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sampel yang benar-benar representatif yaitu sampel diambil dari beberapa industri Porcelen, Keramik dan Kaca yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2011.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya. Teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa seberapa besar variabel bebas (struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya) mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya secara simultan tidak memiliki hubungan linier dengan variabel nilai perusahaan. Variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Variabel profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Variabel struktur biaya berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Pengambilan metode sampel yang sama yaitu *purposive sampling*.
- b. Salah satu variabel independen sama yaitu profitabilitas.
- c. Teknik analisis data yang digunakan sama yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan:

- a. Penelitian yang dilakukan oleh Moniaga menggunakan struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya sedangkan penelitian ini menggunakan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi dalam mengukur pengaruh terhadap nilai perusahaan.

- b. Dalam penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor manufaktur yaitu Porcelen, Keramik dan Kaca sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor pekebunan.
- c. Periode penelitian terdahulu tahun 2007-2011, sedangkan penelitian saat ini periode tahun 2011-2015.

5. Mahendra Dj, Luh Gede Sri, dan A.A Gede Suarjaya (2012)

Penelitian terdahulu ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2009 dan memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah kinerja keuangan yang terdiri dari likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah analisis regresi. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Salah satu variabel independen sama yaitu profitabilitas.
- b. Pengambilan sampel yang sama yaitu dengan metode *purposive sampling*.

Perbedaan:

- a. Penelitian yang dilakukan oleh Mahendra Dd, et al menggunakan kinerja keuangan yang terdiri dari likuiditas, leverage dan profitabilitas sedangkan penelitian ini menggunakan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi dalam mengukur pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Periode penelitian terdahulu tahun 2006-2009, sedangkan penelitian ini menggunakan periode tahun 2011-2015.
- c. Dalam penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor manufaktur, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor pekebunan.
- d. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu adalah analisis regresi, sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

6. Cahyaningdyah dan Ressay (2012)

Penelitian terdahulu ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan manajemen keuangan yang terdiri dari kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividenterhadap nilai perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2010, perusahaan BUMN yang mengeluarkan laporan keuangan tahunannya dan tidak mengalami delisting selama tahun penelitian.

Variabel-variabel yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah kebijakan manajemen yang terdiri dari kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa adanya

pengaruh signifikan antara variabel kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Salah satu variabel independen ada yang sama yaitu keputusan investasi.
- b. Jenis penelitian yang digunakan sama, yaitu penelitian kuantitatif.

Perbedaan:

- a. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningdyah dan Ressany menggunakan kinerja keuangan yang terdiri dari kebijakan manajemen yang terdiri dari kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen sedangkan penelitian ini menggunakan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi dalam mengukur pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan peneliti saat ini menggunakan analisis linier berganda.
- c. Dalam penelitian terdahulu menggunakan sektor BUMN, sedangkan penelitian ini menggunakan sektor perkebunan.
- d. Periode penelitian terdahulu tahun 2008-2010, sedangkan periode penelitian saat ini adalah tahun 2011-2015.

7. Wijaya dan Wibawa (2010)

Penelitian terdahulu ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen terhadap nilai perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kas yaitu tahun 2006-

2009 dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang berjumlah 547 perusahaan.

Variabel-variabel yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serta menunjukkan bahwa 17,8% perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen, sedangkan sisanya, yaitu 82,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Persamaan :

- a. Salah satu variabel independen sama yaitu keputusan investasi.
- b. Keputusan investasi diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER).
- c. Jenis penelitian yang digunakan, yaitu penelitian kuantitatif.

Perbedaan :

- a. Periode penelitian terdahulu tahun 2006-2009, sedangkan periode penelitian saat ini tahun 2011-2015.
- b. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen, sedangkan penelitian ini menggunakan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi dalam mengukur pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

- d. Penelitian terdahulu mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV), sedangkan penelitian saat ini menggunakan Tobin's Q.
- e. Penelitian terdahulu menggunakan sektor perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sektor perusahaan perkebunan.

8. Sujoko dan Soebiantoro (2007)

Penelitian terdahulu ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, *leverage*, faktor *ekstern* dan faktor *intern* terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Tidak seperti pada permasalahan keagenan di pasar modal yang sudah maju, problem keagenan di Bursa Efek Jakarta adalah terjadinya perbedaan kepentingan antara pemilik minoritas dengan pemilik mayoritas. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang tercatat di BEJ tahun 2000-2004, data laporan keuangan tersedia berturut-turut untuk laporan tahun 200-2004 dan perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit dengan menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember.

Variabel-variabel yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah variabel endogen yang terdiri dari *leverage*, nilai perusahaan. Variabel eksogen yaitu struktur kepemilikan saham yang terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial, faktor *ekstern* yang terdiri dari tingkat suku bunga, keadaan pasar modal dan pertumbuhan pasar serta faktor *intern* yang terdiri dari profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan dan pangsa pasar relatif. Teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah metode analisis SEM dengan menggunakan AMOS 4,01. Hasil penelitian terdahulu

menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, faktor *intern* dan faktor *ekstern* berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Struktur kepemilikan, faktor ekstern dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Terdapat variabel independen yang sama yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan.
- b. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q.
- c. Ukuran perusahaan diukur dengan Log Total Aset dan profitabilitas diukur dengan ROA.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel struktur kepemilikan saham, *leverage*, faktor intern dan faktor ekstern, sedangkan peneliti saat ini menggunakan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi dalam mengukur pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sektor perusahaan manufaktur dan non manufaktur, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sektor perusahaan perkebunan.
- c. Periode penelitian terdahulu tahun 200-2004, sedangkan periode penelitian saat ini tahun 2011-2015.
- d. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu adalah metode analisis SEM dengan menggunakan AMOS 4,01, sedangkan penelitian saat ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

No.	Nama Peneliti (Tahun)	CSR	Profitabilitas	Keputusan Investasi	Ukuran Perusahaan
		Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan
1.	Utomo dan Chariri (2015)	-	-	-	S
2.	Cecilia, et al (2015)	S	S	-	TS
3.	Agustine (2014)	TS	S	-	-
4.	Moniaga (2013)	-	TS	-	-
5.	Mahendra Dj, et al (2012)	-	S	-	-
6.	Cahyaningdyah dan Ressay (2012)	-	-	TS	-
7.	Wijaya dan Wibawa (2010)	-	-	S	-
8.	Sujoko dan Soebiantoro (2007)	-	S	-	S

Sumber Data : diolah

Keterangan : S = Signifikan
TS = Tidak Signifikan

2.2 Landasan Teori

Pada landasan teori ini akan dijelaskan dan di kutip beberapa teori yang berhubungan dan mendasari penelitian ini.

2.2.1 *Bird in the Hand Theory*

Teori *bird in the hand* merupakan salah satu teori dalam kebijakan dividen, teori *bird in the hand* dikembangkan oleh Myron Gordon tahun 1958 dan John Lintner tahun 1962. Menurut Sartono (2000:284), *bird in the hand theory* adalah “teori yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara nilai perusahaan

dan kebijakan dividen”. *Bird in the Hand Theory* menjelaskan bahwa, investor lebih menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan dengan kata lain investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayar dividen saat ini. Teori ini juga menjelaskan bahwa dividen lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain.

Keuntungan dalam teori *bird in the hand* ini adalah dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga semakin tinggi dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Biaya ekuitas perusahaan akan naik apabila dividen dikurangi dan perusahaan dapat menetapkan rasio pembagian dividen yang tinggi. Pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi para investor, dimana kenaikan yang tinggi menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan sehingga perusahaan dapat menarik minat dari kalangan investor tertentu.

2.2.2 Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan bahwa perusahaan bertanggung jawab tidak hanya pada para pemilik (*shareholder*), namun perusahaan perlu bertanggung jawab terhadap sosial kemasyarakatan (*stakeholder*). *Stakeholder* yang dimaksud ialah pihak internal ataupun eksternal, seperti pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, pekerja perusahaan, dan lain sebagainya (Hadi, 2011:93).

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang sosial, kinerja lingkungan dan intelektual. Salah satu bentuk sukarela yang berkembang saat ini adalah publikasi CSR.

Melalui publikasi CSR perusahaan harus memberikan informasi yang lengkap terhadap kondisi lingkungan dan sosial masyarakat.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan “persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sadeli, 2011:15). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan. Pengeluaran investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan atau kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan mengalami peningkatan.

Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum, jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang lebih berkompeten dalam bidangnya, seperti komisaris atau manajer. Pada dasarnya tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Jika perusahaan dapat berjalan dengan baik maka nilai perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Ada beberapa alat untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Secara sistematis Tobin's Q dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Q = (MVS + D)/TA$$

Dimana :

Q : Nilai perusahaan

MVS : *Market value of all outstanding shares*

D : Nilai pasar dari total hutang

TA : Aset perusahaan

MVS merupakan nilai pasar saham yang diperoleh dari (jumlah saham yang beredar x dengan harga saham). Nilai pasar dari total hutang (*Debt*) merupakan besarnya nilai pasar hutang, dimana nilai ini dapat dihitung dengan (total utang jangka pendek-total *asset* lancar) + total utang jangka panjang.

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan rumus Tobin's Q, dengan Q (nilai perusahaan) yang meningkat disetiap tahunnya akan memberikan pandangan untuk investor pada nilai perusahaan bahwa manajemen perusahaan memiliki performayang baik dengan aktiva dalam pengelolahannya, karena Q dapat dijadikan sebagai indikator keberhasilan perusahaan. Apabila yang terjadi sebaliknya, maka investor menilai akan tidak baik pada nilai perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain CSR, profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan.

2.2.4 Corporate Social Responsibility

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat didefinisikan sebagai bentuk kepedulian perusahaan terhadap lingkungan eksternal perusahaan melalui berbagai kegiatan yang dilakukan dalam rangka penjagaan lingkungan, partisipasi pembangunan, serta berbagai bentuk

tanggung jawab sosial lainnya. Perusahaan harus memutuskan untuk menerapkan CSR sebagai bagian dari aktivitas bisnisnya, seperti aktivitas mempertahankan otonomi dan moralitas. Tanggung jawab sosial perusahaan tentunya akan menimbulkan citra positif perusahaan di mata pemerintah dan masyarakat. Selain kepentingan masyarakat terakomodasi, hubungan masyarakat dengan perusahaan akan lebih erat. Dalam hal ini pemerintah akan merasakan memiliki partner dalam menjalankan misi sosial dan dalam hal tanggung jawab sosial.

Hadi (2011:46), menyimpulkan bahwa “aktivitas perusahaan akan mempengaruhi lingkungan eksternal suatu perusahaan. Baik berdampak positif maupun negatif dari aktivitas perusahaan”. Terlebih pada perusahaan perkebunan yang memiliki dampak lingkungan eksternalnya besar. Oleh karenanya perusahaan perlu menyadari untuk memperhatikan dan mengelola lingkungan sekitar dalam melakukan aktivitas bisnis perusahaan. Pada saat ini perusahaan dituntut untuk lebih memperhatikan dampak yang timbul akibat aktivitas perusahaan terhadap lingkungan agar terciptanya pembangunan yang berkelanjutan.

Pengungkapan tanggung jawab di Indonesia telah diwajibkan dan perusahaan wajib mengalokasikan dana untuk pertanggung jawaban sosial (Budi, 2008:13). Hal ini tercantum dan diatur pada Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2012 Tentang Perseroan Terbatas (PT). Dengan demikian perusahaan khususnya di Indonesia diwajibkan untuk melakukan pertanggung jawaban sosial mereka terhadap lingkungan serta masyarakat sekitar.

Cara untuk mengukur CSR adalah melalui laporan kegiatan perusahaan, dengan metode *content analysis*. Metode ini mengubah informasi kualitatif menjadi kuantitatif sehingga dapat diolah dalam perhitungan statistik. Pengukuran kinerja CSR yang dilakukan melalui laporan tahunan memerlukan informasi. Informasi laporan CSR dalam penelitian ini menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI). Berikut perhitungan CSR :

$$CSRI_y = \frac{\sum X_{ky}}{N_y}$$

Dimana :

CSRI_y : *Corporate Social Responsibility* Index perusahaan y

N_y : Jumlah item untuk perusahaan y

$\sum X_{ky}$: Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan y

CSR ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengungkapan tanggung jawab sosial di suatu perusahaan. Dalam GRI, terdapat 79 item yang tersebar pada 3 indikator kinerja dan diukur melalui pemberian skor. Adapun 3 indikator kinerja, yaitu indikator kinerja ekonomi yang terdiri dari 9 item, indikator kinerja lingkungan yang terdiri dari 30 item dan indikator kinerja sosial yang terdiri dari 40 item (tenaga kerja, HAM, sosial dan tanggung jawab produk). Apabila perusahaan dapat mengimplementasikan CSR dengan baik maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu meningkatkan citra perusahaan, meningkatkan penjualan dan pangsa pasar sehingga dapat menarik para investor. Apabila terjadi sebaliknya, maka investor telah memandang buruk citra perusahaan. CSR biasanya dilakukan dengan pemberian skor yang mencantumkan angka '1' pada item untuk informasi diungkapkan (ya) atau memberikan skor '0'

pada item untuk informasi yang tidak diungkapkan (tidak). Setelah total angka diperoleh, variabel lain dapat ditambahkan. Uji statistik berperan untuk melihat apakah informasi CSR yang ada dalam laporan tahunan perusahaan mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak dengan variabel-variabel lainnya.

2.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dicapai oleh perusahaan. Profitabilitas menggambarkan “kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas dan sebagainya” (Harahap, 2015:304). Profitabilitas bertujuan untuk mengukur atau membandingkan *return* yang diperoleh perusahaan serta untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dan tahun sekarang.

Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Apabila investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang ditanamkan, maka yang akan dilihat pertamakali adalah profitabilitas, terutama rasio ROE, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba bagi investor. Berikut formula ROE.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Return on equity (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang akan diinvestasikan pemegang saham. Naiknya laba bersih juga akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. *Return on equity* dapat pula dihitung dengan menggunakan sistem *Du pont*. *Du pont*

merupakan pendekatan lain yang digunakan untuk mengevaluasi tingkat pengembalian ekuitas atau ROE. Apabila ROE suatu perusahaan semakin tinggi, maka semakin bagus, karena pertanda manajemen perusahaan mampu membuat perusahaan seefisien mungkin dengan bermodalkan ekuitas.

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, seperti total aktiva, log *size* nilai pasar saham, jumlah karyawan dan lain-lain. Ada beberapa parameter yang digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan, seperti banyaknya harta yang dimiliki oleh perusahaan, jumlah karyawan yang digunakan dalam suatu perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, serta jumlah saham yang beredar. Berikut formula ukuran perusahaan.

$$Size = \text{Log} (\text{Total Aset})$$

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log total aset karena merupakan indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi perusahaan. Fungsi log digunakan untuk mencari nilai logaritma dari suatu bilangan atau angka agar dapat mengetahui suatu rasio. Apabila perusahaan memiliki total aset dengan jumlah besar, maka akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari investor ataupun kreditor dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai total aset dengan jumlah kecil atau disebut dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar cenderung memiliki sistem kontrol internal yang lebih kuat sehingga memungkinkan dapat mengurangi kesalahan dalam laporan keuangan. Jika

perusahaan memiliki total aset yang besar maka manajemen lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan tersebut.

2.2.7 Keputusan Investasi

Sartono (2000:189) mendefinisikan “nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi, baik investasi jangka panjang maupun investasi pada surat berharga atau sekuritas”. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang akan diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Pada prinsipnya investasi jangka panjang berumur lebih dari satu tahun.

Keputusan yang diambil oleh manajer keuangan baik yang menyangkut keputusan pembelanjaan, kebijakan dividen dan keputusan investasi memiliki tujuan yang sama. Perusahaan memutuskan untuk melakukan investasi agar mendapatkan keuntungan yang cukup besar dimasa mendatang. Perlu diingat kembali bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan melalui harga saham. Jika perusahaan melakukan investasi yang memberikan nilai dengan jumlah lebih besar dari investasi, maka nilai perusahaan akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan dari investasi ini akan terlihat pada meningkatnya harga saham. Keputusan investasi diukur dengan menggunakan *price earning ratio* (PER). PER dapat diartikan sebagai salah satu indikator terpenting di pasar modal atau suatu rasio yang menggambarkan bagaimana keuntungan perusahaan atau emiten saham terhadap harga sahamnya. Berikut rumus PER :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

Rasio ini bertujuan untuk mengetahui prospek harga saham saat ini atau dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan mengalami peningkatan dalam harga saham, maka secara otomatis keputusan investasi meningkat di karenakan hal tersebut akan memberikan sinyal baik terhadap para investor untuk menanamkan modalnya. Apabila berdampak tidak baik pada keputusan investasi di karenakan harga saham mengalami penurunan di setiap tahunnya.

2.2.8 Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Teori *stakeholder* menyebutkan bahwa perusahaan bertanggungjawab tidak hanya pada pemilik (*shareholder*), namun perusahaan perlu bertanggung jawab terhadap sosial kemasyarakatan (CSR). CSR menjadi salah satu faktor yang harus diperhatikan oleh perusahaan untuk pembangunan berkelanjutan agar meningkatkan persepsi baik dari lingkungan sekitar kepada perusahaan.

Informasi kegiatan CSR menunjukkan bagaimana perusahaan dapat bertanggung jawab memenuhi ketiga aspek yaitu aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, karena investor memandang bahwa perusahaan yang menerapkan CSR memiliki resiko yang rendah atas pengeluaran biaya-biaya yang tidak menambah *value added* bagi perusahaan seperti sabotase masyarakat atau demo buruh, hal itu menjamin konsistensi pengembalian yang diberikan oleh perusahaan. *Return* yang diberikan oleh perusahaan akan menarik minat investor sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan, hal ini membuktikan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis yang

telah dilakukan dalam penelitian (Cecilia et al, 2015) menyimpulkan bahwa secara parsial CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.2.9 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dalam teori berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah dan semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset, maupun modal sendiri serta menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik sehingga banyak investor yang berminat menanamkan sahamnya ke perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Ansori dan Ardianto (2015), menyimpulkan bahwa “profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena profitabilitas mampu menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih perusahaan dalam menjalankan operasinya”.

2.2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam mengelola suatu perusahaan dapat dilihat dari jumlah asetnya. Perusahaan yang besar serta jumlah aset yang tinggi akan lebih menarik perhatian investor. Menurut Cecilia, et al (2015), “jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan”. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan

lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan dalam industri. Kemudian dalam mengendalikan aset perusahaan inilah yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Ansori dan Ardianto (2015), menyimpulkan bahwa “ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena total aset dengan jumlah yang besar akan lebih banyak mendapatkan perhatian investor sehingga hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan”.

2.2.11 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

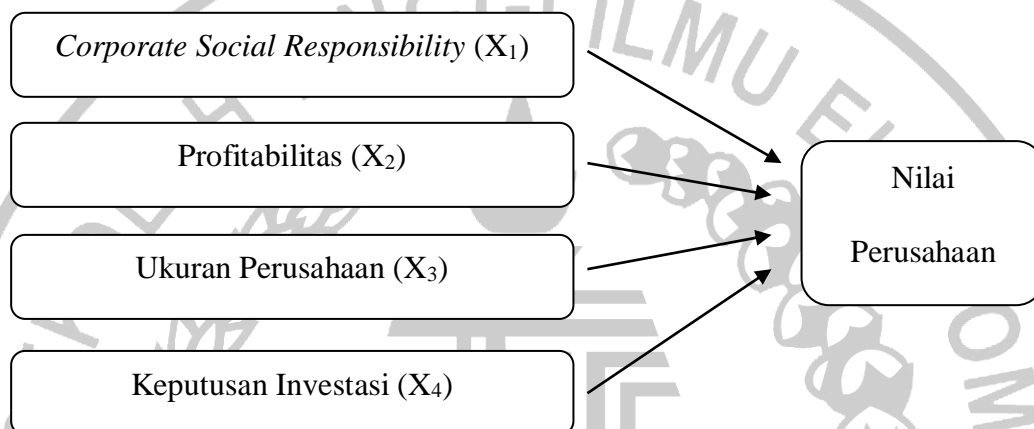
Peluang-peluang investasi sangat mempengaruhi nilai perusahaan yang telah dibentuk oleh indikator nilai pasar saham. Keputusan investasi diharapkan dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang, sehingga dapat terlihat bahwa efek dari keputusan investasi tersebut sangat mempengaruhi tingkat profitabilitas suatu perusahaan. *Investment Opportunity Set* (IOS) memberikan petunjuk yang lebih luas dengan nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang.

Keputusan investasi tersebut dilihat dari nilai pasar saham. Semakin meningkatnya nilai pasar saham perusahaan maka juga akan meningkat *return* dari investasi yang telah dikeluarkan. Artinya perusahaan akan memperoleh laba yang lebih tinggi apabila manajemen melakukan keputusan investasi yang dapat membuat nilai pasar meningkat. Wijaya dan Wibawa (2010), menemukan bahwa “keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan

sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan dividen dan keputusan pendanaan”.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dinyatakan dalam bentuk skema sebagai berikut :



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN PENELITIAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu, landasan teori kerangka pemikiran penelitian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

- H1 : CSR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI.
- H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI.
- H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI.
- H4 : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI.