

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

##### 1. Rizky Adhitya, et.al ( 2016)

Penelitian ini menganalisis mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh CSR dan ROA terhadap perusahaan secara simultan. Pada penelitian ini mengambil sampel yaitu 20 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2013. Sampel tersebut diambil dengan menggunakan teknik probabilitas dimana sampel tersebut diambil secara random dan masih sesuai dengan sampel.

Variabel yang terdapat pada penelitian ini ada dua macam yaitu variabel independen dan variabel dependen, dimana variabel dependennya adalah nilai perusahaan dan variabel independennya yaitu CSR dan ROA. Teknik analisis yang diambil pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pengungkapan CSR dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di uji dengan Uji-F. Sedangkan yang diuji dengan Uji-T yaitu pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ROA juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

1. Teknik analisis yang digunakan yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
2. Sampel yaitu menggunakan perusahaan sektor pertambangan

3. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan
4. Variabel independen yaitu CSR dan ROA.
5. Pengukuran untuk nilai perusahaan, yaitu menggunakan Tobins'Q.

Perbedaan :

1. Periode sampel yang digunakan pada penelitian Rizky, dkk yaitu 2011-2013, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel 2011-2016.
2. Pengambilan sampel berbeda, karena pada penelitian Rizky, dkk menggunakan teknik pengambilan sampel probabilitas, sedangkan pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*.

2. Sri dan Ragil (2016).

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menemukan bukti empiris mengenai pengaruh ROA, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi secara bersama-sama pada nilai perusahaan. Sampel yang diambil pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur pada periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel yang dipilih pada penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan berbagai kriteria dimana kriterianya yaitu perusahaan manufaktur yang listing berturut-turut di BEI dari tahun 2010-2014, perusahaan yang terkena delisting, dan perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap tahun 2010-2014.

Variabel dependen yang terdapat pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Variabel independennya yaitu ROA, struktur modal, keputusan

pendanaan. Terdapat hasil yang terdapat penelitian tersebut setelah melakukan teknik analisis tersebut yaitu ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan keputusan investasi juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya pengaruh ROA, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi dengan nilai perusahaan sebesar 37,5% sedangkan sisanya yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Persamaan :

1. Menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.
2. Teknik analisis yang digunakan untuk menilai variabel dependen dan independennya, yaitu teknik analisis regresi linier berganda.
3. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Perbedaan ;

1. Sampel pada penelitian Sri dan Ragil menggunakan sampel perusahaan manufaktur sedangkan yang terdapat pada penelitian saya yaitu menggunakan perusahaan dengan sektor pertambangan.
2. Periode sampel yang terdapat pada penelitian, yaitu pada penelitian Sri, dan Ragil yaitu pada periode 2010-2014, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel yaitu tahun 2013-2016.

### 3. I Gusti Ayu ,et. al (2015)

Penelitian ini menganalisis pengaruh positif dari modal intelektual (*Intellectual Capital*) dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk sampel yang digunakan pada periode ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Dan pengambilan sampel ini dilakukan dengan *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan pada penelitian ini. Sedangkan untuk variabel pada penelitian ini terdapat variabel dependen, variabel independen dan variabel kontrol. Variabel dependen yang ada pada penelitian ini adalah nilai perusahaan, dan variabel independennya adalah *Intellectual Capital* atau modal intelektual yang direfleksikan dengan human capital, structural capital dan relation capital. Variabel kontrolnya adalah ukuran perusahaan, leverage, umur perusahaan dan ROA.

Untuk teknik analisis yang terdapat pada penelitian ini adalah analisis jalur, dimana analisis jalur sendiri merupakan suatu teknik pengembangan dari regresi linier berganda. Teknik ini digunakan untuk besarnya sumbangan (kontribusi) yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal antar variabel X terhadap Y serta dampaknya terhadap Z. Hasil dari hipotesis pertama yang diperoleh pada penelitian ini adalah pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana dengan mengelola sumberdaya intelektualnya secara maksimal maka perusahaan mampu menciptakan value added dan competitive advantage yang akan menjurus terhadap peningkatan nilai perusahaan pada tahun berikutnya.

Selanjutnya untuk hasil dari hipotesis kedua pada penelitian ini adalah karakteristik perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana salah satu faktor karakteristik perusahaan adalah umur perusahaan, sehingga dengan perusahaan memiliki umur lebih lama, maka perusahaan dipercaya akan dapat menghasilkan ROA lebih tinggi karena investor dapat lebih percaya dengan perusahaan lama daripada perusahaan baru.

Persamaan :

1. Menggunakan *signaling theory*
2. Variabel independen, yaitu modal intelektual atau *Intellectual Capital*.
3. Variabel dependen, yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan TobinsQ.
4. Pada pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan penelitian masing-masing.

Perbedaan :

1. RBV theory dan *stakeholder theory* terdapat pada penelitian I Gusti Ayu Oktarina, pada penelitian ini menggunakan *signaling theory*.
2. Sampel, pada penelitian ini digunakan sampel perusahaan industri sektor pertambangan tahun 2013-2016, sedangkan penelitian I Gusti Ayu Oktarina, dkk menggunakan sampel perusahaan publik yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2012-2014.

#### 4. Fania (2015)

Penelitian bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian Fania ini mengambil sampel yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2010. Teknik pengambilan sampel yang diambil pada penelitian ini adalah *purposive sampling* yang menghasilkan 27 perusahaan pertahun sehingga total sampel menjadi 81 sampel selama periode penelitian.

Terdapat dua variabel yang terdapat pada penelitian Fania, yaitu variabel dependen dan independen. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan dan variabel independennya adalah keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen. Teknik analisis yang dipakai untuk mengukur keterkaitan antar dua variabel tersebut adalah analisis regresi linier berganda. Dari analisis tersebut didapatkan hasil bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan keputusan investasi yang juga tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan keputusan pendanaan yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

1. Teknik pengambilan sampel, yaitu menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria.
2. Teknik analisis, yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda.
3. Proksi nilai perusahaan, yaitu diproksikan dengan menggunakan Tobins'Q.

4. Variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.

Perbedaan :

1. Sampel, pada penelitian Fania menggunakan sampel perusahaan manufaktur sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan pertambangan.
  2. Periode sampel, dimana pada penelitian Fania periode sampelnya adalah 2008-2010 sedangkan pada penelitian ini periodenya 2011-2016.
  3. Teori untuk keputusan investasi berbeda, dimana pada penelitian Fania menggunakan IOS sedangkan pada penelitian ini menggunakan teori sinyal.
  4. Variabel independen, pada penelitian Fania menggunakan variabel independen keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel independen ROA, keputusan investasi, modal intelektual, komisaris independen, dan CSR.
5. Cecilia, et.al (2015)

Penelitian ini menganalisis tanggung jawab sosial perusahaan, ROA, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Cecilia, dkk ini mengambil sampel penelitian pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI, Bursa Malaysia, dan Bursa Efek Singapura pada tahun 2012-2014. Teknik

pengambilan sampel yang dipilih adalah *purposive sampling* untuk mendapatkan 28 sampel.

Penelitian ini memiliki dua variabel yaitu variabel dependen dan independen, dimana variabel dependennya adalah nilai perusahaan dan variabel independennya adalah CSR, ROA, dan ukuran perusahaan. Teknik analisis yang dipakai untuk menganalisis dua variabel tersebut adalah analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis yaitu t-test yang digunakan untuk memnguji koefisien parsial dan f-test untuk menguji secara simultan dengan nilai signifikansi 5%. Hasil dari teknik analisis tersebut menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan CSR dan ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk F-test secara simultan menunjukkan bahwa profitabilitas, CSR, dan ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

1. Teori, yaitu menggunakan *signaling theory*.
2. Teknik analisis, yaitu analisis regresi linier berganda.
3. Proksi pada nilai perusahaan, yaitu memproksikan pada Tobins'Q.
4. Teknik pengambilan sampelnya, yaitu menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria.
5. Variabel dependennya, yaitu nilai perusahaan.

Perbedaan :



1. Sampelnya, pada penelitian Cecilia, dkk menunjukkan bahwa sampel mengambil perusahaan sektor perkebunan, sedangkan pada penelitian ini mengambil sampel perusahaan sektor pertambangan.
  2. Periode sampel yang diambil, pada penelitian Cecilia, dkk mengambil periode 2012-2014, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2011-2016.
  3. Penyebaran sampel yang diambil, pada penelitian Cecilia dkk penyebaran sampel sangat luas yaitu pada Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Sedangkan pada penelitian ini hanya berfokus pada Negara Indonesia.
  4. Variabel independen, pada penelitian Cecilia, dkk variabel independennya adalah CSR, ROA, dan ukuran perusahaan. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel independen ROA, keputusan investasi, modal intelektual, komisaris independen, dan CSR.
6. Isnin dan Yoney (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, ukuran komite audit, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti PROPER tahun 2011-2013. Perusahaan manufaktur ini dijadikan sampel pada penelitian ini karena perusahaan industri pada sektor manufaktur ini merupakan perusahaan yang sangat mudah dipengaruhi oleh gejolak era globalisasi yang terjadi pada saat ini. Sedangkan variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel

independen dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, ukuran komite, dan kinerja lingkungan. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

Sedangkan metode analisis yang digunakan untuk penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda, dimana analisis regresi berganda ini berfungsi untuk menilai atau mengukur dari kekuatan hubungan antara komisaris independen (*Good Corporate Governance*) yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, ukuran komite audit, dan kinerja lingkungan sebagai variabel independen terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. Selanjutnya, hasil dari penelitian ini yang pertama adalah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ini dikarenakan sebagian besar kepemilikan saham pada perusahaan sampel adalah struktur kepemilikan terkonsentrasi. Sedangkan untuk hasil kedua dari penelitian ini adalah proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hasil penelitian ini sejalan dengan teori agensi yang terdapat pada penelitian ini, bahwa kegiatan monitoring yang dilakukan oleh komisaris independen dalam mengatasi masalah benturan kepentingan antar para manajer internal seperti penyalahgunaan aset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan dapat berjalan secara efektif. Selanjutnya hasil penelitian ketiga dari penelitian ini adalah ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga hasil ketiga ini tidak sesuai dengan teori agensi, karena kegiatan komite audit dalam memonitor manajemen dan memberi masukan kepada dewan komisaris tidak mampu menjadi jaminan untuk meningkatkan

kinerja perusahaan. Hasil yang terakhir pada penelitian ini adalah kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi yaitu, apabila perusahaan manufaktur mampu memperhatikan pengelolaan lingkungannya, maka keberadaan perusahaan tersebut akan direspon positif oleh masyarakat, sehingga citra pada perusahaan tersebut dapat meningkat.

Persamaan :

1. Variabel independennya yaitu GCG dengan proksi Komisaris Independen.
2. Variabel dependennya yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan TobinsQ.
3. Menggunakan teknik analisis regresi untuk menilai keterkaitan antara variabel independen dan variabel dependennya.
4. GCG diproksikan dengan dewan komisaris independen.
5. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode pengambilan sampelnya atas pertimbangan dan kriteria tertentu sesuai dengan penelitian yang sedang dilakukan.

Perbedaan :

1. Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti PROPER tahun 2011-2013. Sedangkan untuk penelitian ini menggunakan perusahaan industri sektor pertambangan tahun 2011-2016

2. Variabel independennya kinerja perusahaan tidak sesuai karena pada penelitian yang dilakukan pada peneliti saat ini adalah komisaris independen, CSR, ROA, keputusan investasi, dan modal intelektual.

#### 7. Mareta, et. al (2014)

Penelitian ini menganalisis pengaruh *leverage* dan ROA terhadap nilai perusahaan. Sampel yang diambil adalah perusahaan *food and beverage* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2012. Teknik pengambilan sampel dipilih menggunakan *purposive sampling*. Terdapat dua variabel yang terdapat pada penelitian ini. Dimana variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan harga saham dan variabel independennya adalah ROA dan *leverage*.

Teknik analisis data yang dipakai pada penelitian Mareta adalah analisis regresi linier berganda. Hasil pada penelitian Mareta ini menunjukkan bahwa *leverage* dan ROA secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan hasil secara parsial *leverage* tidak signifikan terhadap harga saham, begitu juga variabel ROA juga tidak berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.

Persamaan :

1. Variabel dependennya yaitu nilai perusahaan
2. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda.
3. Teknik pengambilan sampel yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan :

1. Proksi pada nilai perusahaan, pada penelitian Mareta nilai perusahaan diproksikan dengan harga saham sedangkan pada penelitian yang sedang dilakukan nilai perusahaan diproksikan dengan TobinsQ.
  2. Independen, pada penelitian Mareta hanya ROA dan *leverage*, dan pada penelitian yang sedang dilakukan menggunakan variabel independen lebih variatif yaitu ROA, keputusan investasi. *Intellectual capital*, Komisaris independen, dan *Corporate Social Responsibility*.
8. Sri Hermuningsih (2013)

Penelitian ini menganalisis pengaruh ROA, *size* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010, dimana pengambilan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dimana sampling diambil berdasarkan kriteria tertentu. Variabel yang terdapat pada penelitian ini terdapat 3 variabel, yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel intervening. Variabel dependen yang terdapat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sedangkan, untuk variabel independennya adalah ROA, dan *size* perusahaan. Variabel interveningnya adalah struktur modal.

Teknik analisis yang terdapat pada penelitian ini menggunakan teknik analisis SEM (*Structural Equation Modeling*), dimana SEM adalah alat statistik yang dipergunakan untuk menyelesaikan model teknik analisis yang tidak dapat diselesaikan oleh persamaan linier. SEM sendiri dapat dianggap sebagai gabungan

dari analisis regresi dan analisis faktor. Setelah melakukan teknik analisis tersebut maka didapat hasil pada penelitian ini, dimana hasil yang pertama adalah ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dimana perusahaan yang memiliki profit tinggi maka juga memungkinkan bahwa perusahaan lebih beraneka ragam dalam menggunakan hutangnya sebagai operasi perusahaannya. Hasil yang kedua pada penelitian ini adalah size perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana dengan ukuran perusahaan yang lebih besar maka struktur modal perusahaan akan lebih baik. Hasil yang ketiga pada penelitian terdahulu ini adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil yang ketiga ini maka, kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa dengan kebijakan pendanaan oleh perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.

Persamaan :

1. Pengambilan sampel yang digunakan menggunakan *purposive sampling*.
2. Variabel dependen yaitu menggunakan variabel nilai perusahaan.
3. Variabel dependennya yaitu ROA.
4. Metode untuk menilai nilai perusahaan yaitu menggunakan TobinsQ.

Perbedaan :

1. Sampel yang digunakan pada penelitian Sri Hermuningsih mengambil sampel yaitu perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 200-2010, tetapi sampel yang diambil pada penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan dengan periode 2011-2016.

2. Teknik analisis, dimana penelitian terdahulu menggunakan analisis SEM, tetapi pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda.
3. Variabel independennya yang sesuai hanya satu, yaitu ROA, dimana pada penelitian terdahulu variabel independennya adalah struktur modal, dan *size* perusahaan. Tetapi, pada penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu ROA, komisaris independen, CSR, keputusan investasi dan *intellectual capital*.
4. Pada penelitian Sri Hermuningsih ini terdapat variabel intervening, tetapi pada penelitian ini tidak dapat variabel lagi selain variabel dependen dan independen.

9. Miranty (2012)

Penelitian ini menganalisis pengaruh ROE sebagai proksi dari kinerja keuangan, kepemilikan manajerial sebagai proksi GCG dan CSR terhadap Tobins'Q sebagai proksi dari nilai perusahaan. Pada penelitian ini mengambil sampel yaitu LQ-45 yang terdaftar di IDX dalam rentang waktu 2009-2011. Sampel tersebut diambil dengan menggunakan menggunakan beberapa kriteria sehingga dapat dinyatakan bahwa teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang masuk dan tergabung ketegori LQ-45 yang mencakup tahun 2009-2011, selanjutnya emiten memiliki data rasio keuangan yang berkaitan dengan data keuangan lengkap yaitu, laporan keuangan audit per 31 Desember dan harga saham close date yang dapat diandalkan kebenaran tahun 2009-2011.

Terdapat dua macam variabel yang terdapat pada penelitian ini yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan dan variabel independennya yaitu kinerja keuangan, GCG dan CSR. Dimana untuk menguji kedua variabel tersebut penelitian ini memiliki teknik analisis regresi linier berganda. Hasil yang terdapat pada penelitian ini yaitu untuk uji parsial T-test tahun 2009-2011 menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan GCG dan CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi linier berganda dari uji serentak bersama-sama (F-test) tahun 2009-2011 menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Persamaan :

1. Proksi dari nilai perusahaan yaitu diproksikan dengan Tobins'Q.
2. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda.
3. Teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*
4. Variabel dependennya yaitu nilai perusahaan.

Perbedaan :

1. Sampelnya dimana pada penelitian Miranty menggunakan sampel perusahaan LQ-45, sedangkan sampel yang terdapat pada penelitian ini yaitu perusahaan pada sektor pertambangan.
2. Periode sampel dimana pada penelitian Miranty tahun 2009-2011, sedangkan pada penelitian ini periode penelitian ini yaitu 2011- 2016



3. Variabel independennya dimana pada penelitian Miranty menggunakan GCG dan CSR saja namun pada penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu ROA, keputusan investasi, modal intelektual, GCG, dan CSR.

10. Chunyan Liu, et.al (2012)

Penelitian ini menganalisis tentang bagaimana *corporate governance* berefek pada nilai perusahaan di perusahaan-perusahaan milik pemerintah China (*Chinese state-owned enterprises*) yang menunjukkan peningkatan kinerja selama krisis global. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah BUMN di negara China yang terdaftar di *Shanghai Shenzhen Stock Exchange* pada agustus 2007-Desember 2008 dengan menggunakan periode saat krisis. Sedangkan untuk variabel yang terdapat pada penelitian ini adalah variabel dependen, independen serta variabel kontrol. Variabel independen yang termasuk pada penelitian ini adalah Komisaris independen yang di proksikan dengan manajerial ownership, sedangkan untuk variabel dependennya adalah nilai perusahaan dan untuk variabel kontrol yang terdapat pada penelitian ini adalah kinerja perusahaan.

Teknik yang terdapat pada penelitian ini adalah teknik analisis regresi berganda yang digunakan untuk menilai pengaruh terhadap variabel independen dan variabel dependennya. Pada penelitian ini terdapat 3 hasil yang dapat disimpulkan pada penelitian terdahulu ini, antara lain adalah satu, perusahaan milik pemerintah china yang menunjukkan peningkatan kinerja selama krisis adalah perusahaan yang memiliki modal dari utang bank. Hasil yang kedua adalah

kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif terhadap kinerja perusahaan saat krisis yang menindikasikan bahwa kepemilikan manajerial mengurangi masalah pengambilalihan di perusahaan tersebut. Hasil yang terakhir atau merupakan hasil yang ketiga adalah perusahaan yang mengadopsi auditor terkenal mengalami sedikit penurunan nilai perusahaan saat periode krisis global.

Persamaan :

1. Menggunakan TobinsQ untuk menghitung nilai perusahaan.
2. Variabel independen yang terdapat pada penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang sama yaitu Komisaris independen.
3. Variabel dependen yang terdapat pada penelitian ini sama dengan penelitian terdahulu yaitu nilai perusahaan.

Perbedaan :

1. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu ini adalah BUMN di China yang terdaftar di Shanghai Shenzhen Stock Exchange, sedangkan pada penelitian yang sedang dilakukan sekarang sampelnya adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode yang digunakan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu berbeda, karena pada penelitian yang sedang dilakukan ini periodenya adalah tahun 2013-2016 sedangkan yang terdapat pada penelitian terdahulu ini, periodenya adalah pada saat China mengalami krisis yaitu pada Agustus 2007 sampai dengan Desember 2008.

3. Perbedaan Variabel kontrol terdapat pada penelitian terdahulu, sedangkan pada penelitian ini tidak terdapat variabel kontrol.
4. Teknik analisis penelitian ini teknik analisis menggunakan regresi berganda sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan analisis TobinsQ.

11. Sunarsih dan Mendra (2012)

Penelitian ini menguji mengenai pengaruh dari modal intelektual terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Populasi yang terdapat pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2010. Teknik pengambilan sampel yang terdapat pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sehingga didapat sampel akhir sebesar 1049 pengamatan. Terdapat 3 variabel yang terdapat pada penelitian ini, yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel intervening. Dimana variabel dependennya adalah nilai perusahaan, variabel independennya adalah modal intelektual, dan variabel interveningnya adalah kinerja keuangan.

Teknik analisis yang terdapat pada penelitian ini menggunakan analisis jalur. Sehingga didapatkan tiga hasil dari penelitian ini yaitu modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang kedua modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan yang ketiga adalah kinerja keuangan sebagai variabel mediator mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan.

Persamaan :

1. Variabel independen sama, yaitu modal intelektual
2. Variabel dependen sama, yaitu nilai perusahaan
3. Teknik pengambilan sampel sama, yaitu menggunakan *purposive sampling*

Perbedaan :

1. Teknik analisis yang diambil berbeda, pada penelitian terdahulu menggunakan analisis jalur dan pada penelitian saya menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
  2. Pada penelitian terdahulu terdapat variabel intervening, namun pada penelitian ini tidak menggunakan variabel intervening.
12. Titi Suhartati, Sabar Warsini, Nedsal Sixpria, (2011)

Penelitian ini menganalisis hubungan pengungkapan tanggung jawab sosial dan praktik tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel ukuran komite sebagai proksi mekanisme GCG . Sampel dan periode yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2008 dan database OSIRIS. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu dan memenuhi kriteria tertentu yang sesuai dengan yang di syaratkan pada penelitian ini sehingga didapatkan 31 perusahaan setelah peneliti melakukan pengambilan sampel secara *purposive sampling* tersebut. Terdapat 3 variabel yang ada pada penelitian ini, yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel kontrol. Variabel dependen yang terdapat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Untuk variabel indepen yang terdapat pada penelitian ini adalah pengungkapan CSR (*Corporate social responsibility*) dimana variabel tersebut diproksikan dengan *Board size* dan *Board commitee*. Selanjutnya untuk variabel kontrol yang terdapat pada penelitian ini adalah umur perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan total aset perusahaan.

Tehnik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi berganda, dimana metode ini digunakan menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Sebelum peneliti melakukan metode regresi berganda ini, peneliti melakukan asumsi klasik terlebih dahulu agar menghasilkan penduga yang tidak bias, antara lain uji normalitas, bebas multikoleniaritas, uji auto korelasi, dan bebas heteroskedastisitas. Dan hari hipotesis yang ada pada penelitian ini didapatkan hasil yaitu, CSR (*Corporate social responsibility*) tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga meskipun mempunyai arah positif tetapi variabel independen yaitu CSR (*Corporate social responsibility*) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk hasil yang kedua didapatkan jumlah dewan komisaris signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi mempunyai arah negatif sehingga semakin banyak jumlah dewan komisaris maka akan menurunkan nilai perusahaan. Untuk hasil yang ketiga untuk penelitian ini adalah, jumlah dewan komisaris independen signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah positif sehingga semakin banyak jumlah dewan komisaris maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Untuk hasil yang keempat, jumlah komite dewan komisari (komite audit) tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun

mempunyai arah positif tetapi variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil kelima, umur perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah positif. Hasil keenam, pertumbuhan penjualan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah yang positif. Dan untuk hasil yang terakhir ukuran perusahaan (total aset) tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun memiliki koefisien positif.

Persamaan :

1. Variabel dependennya yaitu nilai perusahaan.
2. Variabel independen yang diambil yaitu CSR (*Corporate social responsibility*) dan Komisaris independen
3. Teknik analisis regresi berganda ini juga sama diproksikan dengan uji asumsi klasik, dan uji asumsi klasik sendiri diproksikan kembali dengan uji normalitas, multikoleniaritas, autokorelitas dan uji heteroskedastisitas.
4. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan TobinsQ.
5. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dimana, pengambilan sampel tersebut sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sesuai dengan penelitian masing-masing.

Perbedaan :

1. Sampel yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2008.

Sedangkan, sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan publik yang berfokus pada sektor pertambangan pada tahun 2011-2016.

2. . Variabel modal intelektual pada penelitian sebelumnya dijadikan sebagai variabel dependen dan independen, dimana modal intelektual dipengaruhi dan mempengaruhi. Sedangkan pada penelitian ini, modal intelektual hanya dijadikan sebagai variabel independen saja.

13. Crisóstomo, et.al (2011)

Penelitian ini menganalisis pengaruh hubungan antara *Corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Vicente mengambil sampel dari Ibase selama periode 2001 sampai 2006. Sampel akhir terdiri dari 296 tahun observasi dari 78 perusahaan yang tercatat di bursa saham Brazil. Variable yang digunakan dalam penelitian ferchichi adalah *Corporate social responsibility* sebagai variable independen dan nilai perusahaan dan kinerja keuangan sebagai variable dependen. *Corporate social responsibility* diukur dengan indeks *Corporate social responsibility* sedangkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan diukur melalui Tobin's Q dan ROA. Peneliti menggunakan teknik analisis regresi untuk menguji hipotesis. Dari pengujian yang dilakukan, hasil yang diperoleh adalah *Corporate social responsibility* berpengaruh negative signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi pengungkapan *Corporate social responsibility* maka nilai perusahaan akan menurun. Penurunan ini terjadi karena *Corporate social responsibility* dianggap sebagai suatu pemborosan sumber daya keuangan perusahaan. Hal yang sama juga terjadi pada

hubungan *Corporate social responsibility* dengan kinerja keuangan yang mana CSR dianggap sebagai perborosan dan dapat mengurangi ROA perusahaan.

Persamaan :

1. Variabel dependen yaitu *Corporate social responsibility*.
2. Teknik analisis yang digunakan yaitu memakai analisis regresi berganda.

Perbedaan :

1. Lokasi penelitian penelitian terdahulu melakukan penelitian di Negara Brazil sedangkan penelitian sekarang di Negara Indonesia.
2. Sampel yang digunakan, sampel yang digunakan pada penelitian vicente 296 tahun observasi dari 78 perusahaan yang tercatat di bursa saham Brazil sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Periode penelitian, pada penelitian terdahulu tahun 2001-2006 sedangkan penelitian sekarang pada tahun 2011-2016.
4. Peneliti menggunakan dua variable dependen (nilai perusahaan dan kinerja keuangan) dengan satu variable independen (CSR) sedangkan penelitian ini menggunakan lima variable independen dan satu variable dependen.



## 14. Ammann, et.al (2011)

Penelitian ini menganalisis hubungan antara keterkaitan *corporate governance* dan nilai perusahaan di dunia internasional. Dari penelitian Manuel, dkk sampel yang digunakan adalah 22 negara berkembang yang mencantumkan Komisaris independen pada laporan keuangan perusahaannya serta berasal dari 6663 periode laporan keuangan. Variabel yang terdapat pada penelitian ini adalah variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang terdapat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan untuk variabel independennya pada penelitian terdahulu ini adalah Komisaris independen. Dimana Komisaris independen tersebut di proksikan dengan berbagai variabel yaitu *market for control*, *corporate behavior*, *share holder right*, *remuneration* serta *financial disclosure* dan *internal control*.

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier, dimana teknik analisis regresi linier ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependennya dimana variabel independen dan dependennya memiliki satu variabel saja. Penelitian terdahulu memiliki hasil terhadap penelitiannya yaitu hasil yang terdapat pada penelitian terdahulu ini adalah *corporate governance* dan perilaku sosial perusahaan memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa praktek *corporate governance* yang baik merefleksikan nilai pasar yang lebih tinggi secara statistik dan ekonomik..

Persamaan :

1. Menggunakan TobinsQ untuk mengukur variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan.
2. Variabel independen yaitu Komisaris independen.
3. Variabel dependen yang terdapat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan

Perbedaan :

1. Teknik analisis, dimana teknik analisis yang terdapat pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linier, sedangkan yang terdapat pada penelitian ini adalah regresi berganda. Perbedaan ini didasarkan karena pada penelitian terdahulu hanya memiliki satu variabel dependen dan independen saja. Sehingga pada penelitian ini menggunakan regresi berganda karena terdapat beberapa variabel independen.
2. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu ini mencakup lingkup internasional pada 22 negara berkembang dari tahun 2003-2007 sedangkan pada penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2016 yang jelas tidak mencakup internasional.

**Tabel 2.1**  
**Gap Penelitian**

No	Nama Peneliti	ROA	Keputusan Investasi	Intellectual Capital	Komisaris Independen	Corporate Social Responsibility
1	Adhitya et. al (2016)	+				+
2	Ayem dan Nugroho (2016)		+			
3	Oktari et. al (2015)			+		
4	Yuliariskha (2015)		-			
5	Cecilia et. al (2015)	+				-
6	Hariati et. al (2015)			-		+
7	Mareta (2014)	-				
8	Sri Hermuningsih (2012)	+				
9	Miranty (2012)				-	-
10	Chuyan Liu et, al (2012)				+	
11	Sunarsih dan Mendra (2012)			-		
12	Suharti et. al (2011)			+		-
13	Christomo et. al (2011)					-
14	Amman et. al (2011)				+	

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal didasarkan pada asumsi mengenai adanya informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Asimetri informasi tersebut berasal dari perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Teori sinyal dikemukakan pertamakali oleh Michael Spence (1973 : 360) yang menyatakan bahwa suatu pihak mempunyai masalah yang terkait dengan informasi asimetris dimana satu pihak mengirim suatu sinyal yang menjadi informasi bagi pihak penerimanya, kemudian pihak penerima akan menginterpretasikan sinyal tersebut dengan segala kemampuan maupun keterbatasan yang dimiliki.

Teori sinyal juga di kembangkan oleh Gumanti (2009) mengemukakan bahwa di dalam teori sinyal, manajer (agen) atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu untuk menyiratkan kualitas perusahaannya. Menurut Jogiyanto (2014:585), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui

perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010:490). Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi keuangan maupun informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Laba akuntansi merupakan salah satu signal dari seperangkat informasi yang tersedia di pasar modal. Menurut Suwardjono (2010:490), informasi dalam (inside information) berupa kebijakan manajemen, rencana manajemen, pengembangan produk, strategi bisnis dan sebagainya yang tidak tersedia secara publik, akhirnya akan terefleksi dalam angka laba yang dipublikasikan melalui laporan keuangan. Oleh karenanya, profitabilitas merupakan salah satu sarana bagi perusahaan untuk mengirimkan signal kepada publik. selain profitabilitas yang pada penelitian ini diproksikan dengan ROA, signal positif dapat berupa pengeluaran investasi yang baik dari perusahaan, pengungkapan modal intelektual, pengadaan posisi dewan komisaris independen dan CSR yang lengkap. Pemberian signal positif tersebut selanjutnya akan berujung pada ketertarikan investor untuk menanamkan modal karena mereka menilai bahwa perusahaan dapat bertanggung jawab atas pengelolaan usahanya dengan mempublikasikan secara riil. Ketertarikan investor tersebut selanjutnya akan membuat para investor akan menghargai saham perusahaan dan langsung berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan.

### 2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebuah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Mareta et.al. 2014). Dengan nilai perusahaan yang tinggi, akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan tetapi pasar dan investor juga akan percaya kepada prospek suatu perusahaan untuk kedepannya. Semakin tinggi harga saham maka akan membuat kemakmuran pemegang saham akan semakin tinggi. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham berarti manajemen perusahaan harus mamaksimalkan nilai sekarang dari return yang diharapkan dari masa depan.

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain :

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

*Price earning ratio* merupakan bagian dari nilai pasar yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Kegunaan price earning ratio adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share*-nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara harga pasar per lembar saham biasa dengan *earning per share* (laba per lembar saham) dengan rumus sebagai berikut (Irham Fahmi, 2013 : 138) :

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

## 2. Price to Book Value (PBV)

*Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV maka akan membuat pasar menjadi percaya atas prospek perusahaan kedepan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Mardiyati, et.al, 2012) :

$$PBV = \frac{\text{Market Value}}{\text{Book Value}}$$

## 3. Tobins'Q

Tobins'Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu Tobin 1969. Tobins'Q sendiri merupakan nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena raio ini berfokus pada beberapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap beberapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Nilai Tobins'Q menggambarkan kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Pehitungan Tobins'Q menurut Sri Hermuningsih (2013) yaitu :

$$Q = \frac{EMV + \text{Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.2.3 ROA

*Return On Asset* adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, dimana laba tersebut diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi dan penjualan yang dilakukan perusahaan. ROA juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sri Ayem 2016).

Rasio ROA merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Artinya bahwa penggunaan rasio ROA menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir :2012, 115). Rasio ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Rasio ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Harahap, 2007: 305) :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.2.4 **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Ini sesuai dengan pernyataan signaling teory yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan



dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price Earnings Ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan di masa datang.

Pengukuran keputusan investasi dapat dilakukan dengan berbagai cara yaitu seperti diungkap oleh Hestinoviana, dkk (2013) yang berpendapat bahwa keputusan investasi dapat dihitung dengan menggunakan Rasio Total Aset Growth, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dalam pertumbuhan ekonomi dan industri.

Rumus :

$$TAG = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Dalam penelitian ini keputusan investasi menggunakan proksi *Price Earning Ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan dimasa akan datang. Menurut Kieso, et.al (2011: 201) perhitungan PER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham 31 Desember}}{\text{Earning Per Share}}$$

Rasio ini menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Huston, 2011). Semakin besar *price earning ratio* suatu saham maka harga saham tersebut semakin mahal

terhadap pendapatan bersih per sahamnya. PER juga merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya rendah.

### 2.2.5 Intellectual Capital

Intellectual capital merupakan sekelompok aset pengetahuan yang merupakan atribut organisasi dan berkontribusi signifikan untuk meningkatkan posisi persaingan dengan menambah nilai bagi *stakeholder*, Oktari et.al (2015). Pengungkapan *intellectual capital* sangat penting bagi perusahaan karena perusahaan-perusahaan yang menerapkan *knowledge based bussiness* akan menciptakan suatu cara untuk mengelola pengetahuan sebagai sarana untuk memperoleh penghasilan perusahaan dengan penerapan *knowledge based bussiness*, maka penciptaan nilai perusahaan juga akan berubah.

Secara umum terdapat tiga faktor utama pada intellectual capital yaitu human capital, structural capital, dan customer capital. Human capital merupakan kemampuan perusahaan secara kolektif untuk menghasilkan solusi yang terbaik berdasarkan penguasaan pengetahuan dan teknologi dari sumber daya manusia (Ulum, 2008). *Structural capital* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang berkaitan dengan usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual perusahaan secara optimal. Elemen customer capital sendiri merupakan hubungan yang harmonis yang dimiliki perusahaan dengan pihak luar perusahaan (Ulum, 2008).

Modal intelektual yang dimaksud dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang diukur berdasarkan pengukuran dari model *value added* yang diprosikan dari *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC<sup>TM</sup> yang dikembangkan oleh Pulic (1998;1999;2000). Formulasi dari perhitungan VAICTM adalah sebagai berikut, yaitu (Sunarsih dan Mendra, 2012):

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan:

VAIC<sup>TM</sup> : *Value added intellectual capital*

VACA : *Value added capital coefficient*

VAHU : *Value added human capital*

STVA : *Value added structural capital*

Selain VAIC, *intellectual capital* dapat diukur dengan menggunakan ICDI. Rini dan Nita (2016) menjelaskan bahwa pengungkapan modal intelektual yang diukur dengan menggunakan angka ICDI (*Intellectual Capital Disclosure Index*) memiliki index pengungkapan yang terdiri dari 78-item. Index pengungkapan merupakan suatu metode untuk membuat angka pengungkapan informasi tertentu yang menggunakan 1 untuk yang melakukan pengungkapan atau 0 untuk yang tidak mengungkapkan pada masing-masing item. Perhitungan pengungkapan modal intelektual yang diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan modal intelektual yang dikembangkan oleh Wahyu (2011), yaitu:

$$ICD = \frac{\sum DI \text{ Item}}{\sum DA \text{ Item}}$$

Keterangan :

ICD = *Intellectual Capital Disclosure Index*

DI = Total Skor pengungkapan modal intelektual pada prospektus perusahaan

DA = Jumlah item pengungkapan modal intelektual yang seharusnya dilakukan perusahaan.

### 2.2.6 Komisaris Independen

Komisaris independen adalah pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi, dan dewan komisaris lain. Kehadiran dewan komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi antara pihak eksternal dan pihak manajemen (Dedi, 2013 : 76). Menurut peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 33/POJK.04/ 2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau perusahaan publik menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris independen wajib paling kurang 30% dari jumlah anggota dewan komisaris. Untuk mencari proporsi dewan komisaris independen menurut Yamesri Herath (2010) dapat menggunakan rumus :

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}}$$

### 2.2.7 *Corporate Social Responsibility*

CSR adalah penyajian sejumlah informasi yang bersifat sukarela yang tidak terikat oleh peraturan ataupun standart yang berlaku (Rizky, et.al, 2016). “Pengungkapan CSR (*Corporate social responsibility*) didefinisikan sebagai proses pengkomunikasian efek-efek sosial dan lingkungan atas tindakan ekonomi

perusahaan pada kelompok tertentu dalam masyarakat secara keseluruhan” (Rahayu, 2010 : 17).

Dalam menganalisis CSR pada penelitian ini menggunakan CSRDI berdasarkan GRI 4 yang terdiri dari empat puluh enam titik fokus pengungkapan dengan 91 item. Cecilia (2015) mendefinisikan perhitungan CSRDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotom, yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan diberi nilai nol jika tidak diungkap.

$$CSRDI = \frac{\sum x}{n}$$

### 2.2.8 Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal mengemukakan tentang perusahaan yang memiliki prospek yang baik maka akan cenderung untuk memberikan informasi secara tepat waktu kepada para stakeholder, informasi tersebut yang disebutkan sebagai sinyal positif untuk dapat menarik investor (Irfan dan Dini : 2014). Prospek perusahaan tersebut salah satunya dipengaruhi oleh tinggi atau rendahnya ROA.

ROA merupakan salah satu rasio keuangan yang dijadikan sebagai alat evaluasi investasi saat para investor melakukan overview. Sehingga semakin tinggi ROA maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan sehingga dengan kata lain ROA menjadi tinggi (Mawar, et.al:2015). Meningkatnya ROA, maka akan memunculkan daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Minat investor yang tinggi terhadap saham, maka akan membuat investor menghargai nilai saham

perusahaan. Jika investor menghargai nilai saham perusahaan maka harga saham perusahaan akan meningkat pula dan akan berujung pada meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka sesuai dengan kesimpulan penelitian, bahwa ROA perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Rizky Adhitya (2016). Kontradiktif dengan peneliti yang lain yaitu Mareta, dkk (2016) yang mendapatkan hasil bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **2.2.9 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

*Signaling theory* menjelaskan bahwa adanya kegiatan investasi akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga mampu meningkatkan daya tarik investor (Fania : 2012). Ketertarikan investor tersebut akan membuat investor menjadi percaya menanamkan saham. Banyaknya investor yang ingin menanamkan saham pada perusahaan tersebut akan membuat nilai saham perusahaan menjadi lebih dihargai. Dihargainya nilai saham perusahaan maka akan sekaligus meningkatkan harga saham beserta nilai perusahaan.

Keputusan investasi adalah keputusan penanaman modal berjangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang, karena keputusan investasi merupakan keputusan jangka panjang, maka keputusan yang diambil harus tepat dan dipertimbangkan secara matang, karena risiko yang akan ditimbulkan akibat keputusan investasi merupakan risiko jangka panjang.

Dari keputusan investasi perusahaan yang baik tersebut maka didapatkan pertumbuhan perusahaan yang baik juga untuk kedepannya dari keuntungan keputusan investasi yang diambil perusahaan tersebut. Pertumbuhan perusahaan yang baik, maka investor akan tertarik terhadap saham yang dimiliki oleh perusahaan. Ketertarikan investor tersebut akan meningkatkan permintaan saham dari investor kepada perusahaan. Permintaan saham yang tinggi tersebut maka investor akan lebih menghargai nilai dari saham perusahaan. Jika investor menghargai nilai saham perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat. Dari uraian diatas, maka sesuai dengan simpulan dari penelitian Sri Ayem dan Ragil Nugroho (2016) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berbeda dengan hasil dari Fania Yuliariskha (2015) yang mendapatkan hasil bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **2.2.10 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

Signaling theory menjelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan sinyal yang positif guna untuk meningkatkan nilai atau value, kepemilikan serta pemanfaatan sumberdaya intelektual yang memungkinkan perusahaan untuk mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah (Rahma dan Evi, 2015).

*Intellectual Capital* merupakan sumberdaya yang tidak berwujud, akan tetapi pengungkapan *Intellectual Capital* pada laporan tahunan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercipta dan meningkat karena perusahaan menyediakan informasi laporan tahunan yang terperinci dan

menyeluruh. Laporan tersebut merupakan laporan yang memberikan informasi mengenai sumberdaya perusahaan termasuk modal intelektual.

Perusahaan yang baik merupakan perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang tinggi dan luas, sehingga relevansi nilai laporan keuangan perusahaan meningkat, yang mengakibatkan meningkatnya minat dari investor dalam menanamkan modalnya karena investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan informasi yang lengkap bagi *stakeholder*, dengan banyaknya minat investor dalam saham perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat juga yang berakibat pada meningkatnya pula nilai perusahaan. Sehingga pada akhirnya pengungkapan modal intelektual tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pernyataan ini, sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu I Gusti Ayu, dkk (2015) menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif nilai perusahaan. Kontradiktif dengan hasil penelitian sebelumnya, Sunarsih dan Mendra (2012), membuktikan bahwa pengungkapan *Intellectual Capital* tidak berpengaruh nilai perusahaan.

#### **2.2.11 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut teori sinyal, semakin tinggi jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan maka akan meningkatkan kepercayaan dan keyakinan investor bahwa perusahaan telah menerapkan tata kelola yang baik sehingga terciptalah sinyal positif tersebut kepada para investor (Luh Ayu, 2016). Keyakinan investor dikarenakan mereka yakin bahwa investasi mereka akan



mendapat return yang baik. Banyaknya investor yang yakin pada perusahaan tersebut maka akan banyak pula calon investor yang menghargai saham perusahaan sehingga berujung pada meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Komisaris independen sendiri memiliki fungsi sebagai penjamin strategi perusahaan, melakukan pengawasan terhadap manajer, serta mewajibkan adanya akuntabilitas dalam perusahaan tersebut (Dewi dan Suardhika, 2014). Jumlah dewan komisaris harus dapat menjamin agar mekanisme pengawasan pada perusahaan dapat berjalan secara efektif dan sesuai dengan peraturan perundang-undangannya. Adanya pengawasan yang baik, maka akan meminimalkan tindakan kecurangan yang dilakukan oleh manajemen dalam pelaporan keuangan sehingga penerapan kinerja yang baik pada perusahaan tersebut dapat terlaksana dengan baik. Adanya pengawasan yang baik maka akan meningkatkan ketertarikan dari pihak investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang ingin menanamkan modal pada perusahaan tersebut maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Meningkatnya harga saham perusahaan maka akan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka sesuai dengan simpulan dari penelitian terdahulu yaitu Chuyan Liu, et al (2012) menyimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Miranty (2014) tidak sependapat, yaitu menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.2.12 Pengaruh *Corporate social responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki kualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal positif kepada pasar, agar pasar dapat memedaan kualitas perusahaan tersebut dengan perusahaan yang lain. Sinyal positif tersebut dapat berupa informasi keuangan maupun non-keuangan. Informasi non-keuangan tersebut dapat berupa informasi pengungkapan CSR agar dapat meningkatkan nilai perusahaan (Adnantara, 2013).

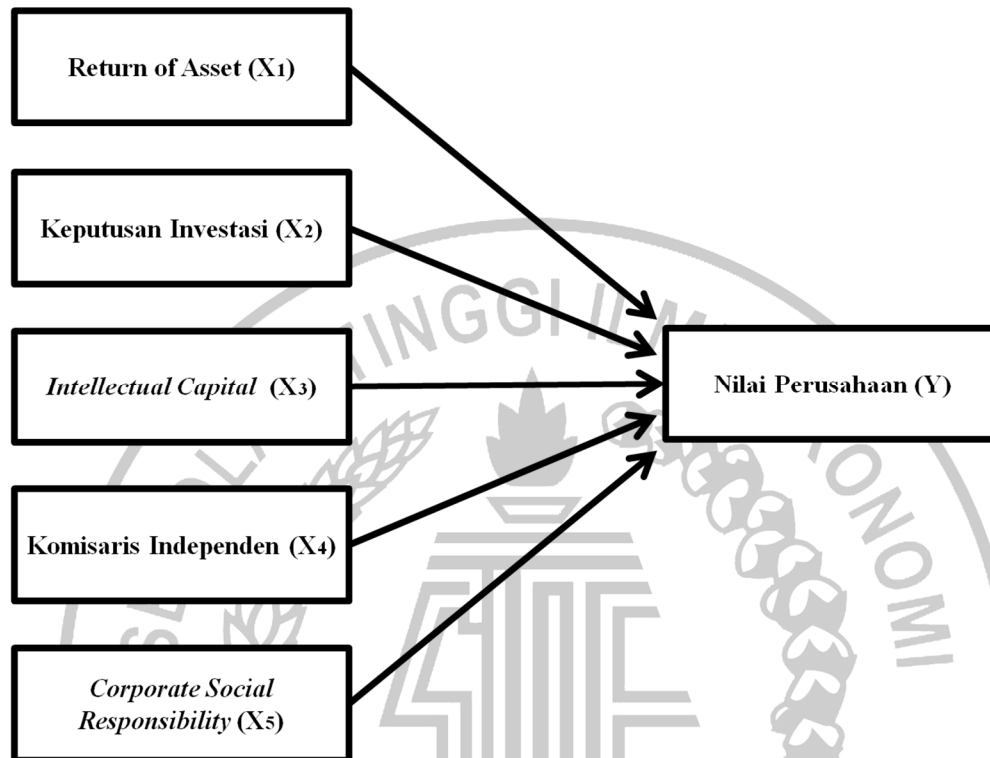
Untuk itu, perusahaan diharapkan dapat melakukan atau menerapkan praktik CSR (*Corporate social responsibility*) yang baik terhadap investor sehingga akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena jika perusahaan mengungkapkan CSR maka investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut dapat bertanggung jawab terhadap lingkungan dan masyarakat, dengan tanggung jawab yang diberikan perusahaan tersebut maka investor akan tertarik untuk menanamkan saham kepada perusahaan tersebut karena investor menilai bahwa perusahaan dapat menyeimbangkan kepentingan-kepentingan baik pihak internal maupun eksternal. Jika banyak investor yang ingin menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut, maka harga saham perusahaan juga akan naik. Jika harga saham perusahaan tersebut naik, maka secara langsung dapat meningkatkan nilai dari perusahaan juga.

Berdasarkan pernyataan tersebut, maka didapat dukungan dari penelitian yang dilakukan oleh Rizky Adhitya (2016) menyimpulkan bahwa pengungkapan *Corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh pada nilai perusahaan. Simpulan tersebut bertentangan dengan hasil yang diperoleh dari

penelitian yang dilakukan oleh Miranty Nurhayati (2014) yang menyimpulkan bahwa praktik *Corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



### 2.3 Kerangka Pemikiran



### 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan dari rumusan masalah maka dapat dirumuskan hipotesis untuk penelitian ini yaitu sebagai berikut :

H1. : ROA berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

H2 : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4 : Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H5: CSR (*Corporate social responsibility*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.