

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini terdapat penelitian terdahulu yang memiliki rujukan dalam pembahasan. Berikut ini yang diuraikan penelitian terdahulu antara lain :

##### 1. Singh, Sethuraman, & Lam (2017)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan yang terletak di China dan Hongkong. Sampel data yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di *Hongkong Stock Exchange* pada periode 2009-2011. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independennya.
- b.) Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- c.) Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terpublikasi pada Bursa Efek Hongkong (*Hongkong Stock Exchange*) sedangkan penelitian saat ini

- b.) Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c.) Penelitian terdahulu menggunakan data periode 2009-2011, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data periode 2013-2017.

## 2. Ardiyanto & Haryanto (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris hubungan perilaku pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja perusahaan dan implikasinya terhadap nilai perusahaan di Indonesia Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diprosikan oleh Tobins'Q. Variabel intervensi adalah kinerja keuangan yang diukur dengan *return on assets* dan *return on equity*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode antara 2013 hingga 2015 yang ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data dilakukan dengan analisis regresi berganda.

Hasil dari penelitian diperoleh bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *return on assets* dan *return on equity*. Perusahaan yang melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang lebih luas akan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh juga bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan.

Persamaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

1. Menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independen.

2. Teknik pemilihan sampel yang digunakan teknik *Purposive Sampling*.
3. Metode analisis data yang digunakan yaitu Regresi linear berganda.

Perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel *return on assets* dan *Return On Equity* sebagai variabel Intervening, sedangkan di penelitian saat ini variabel *return on assets* dan *return on equity* digunakan sebagai variabel Independen.
2. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor Manufaktur, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sub sektor perusahaan Perbankan.
3. Penelitian terdahulu menggunakan data periode 2013-2015, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data periode 2013-2017.

### **3. Languju, Mangantar, & Tasik (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan struktur modal baik secara simultan maupun secara parsial terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *price book value*. Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan property and *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan *purposive sampling*, 36 dari 45 perusahaan telah dijadikan sampel. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel dengan metode *fixed effect*.

Hasil penelitian ini menunjukkan pertama, bahwa hasil uji F nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *return on equity*, ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan struktur modal. Kedua, bahwa hasil uji t secara parsial menunjukkan bahwa hanya variabel *return on equity* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

sedangkan ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan.
- b.) Menggunakan variabel *return on equity* sebagai variabel independennya.
- c.) Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik *Purposive Sampling*.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sub sektor perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b.) Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi data dengan metode *fixed effect*.
- c.) Penelitian terdahulu menggunakan data periode 2009-2011, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data periode 2013-2017.

#### **4. Fernandez (2016)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji *Corporate Social Responsibility* dan kinerja keuangan dengan mempertimbangkan aspek tata kelola perusahaan. Sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan Spanyol yang terpublikasi di Bursa Efek Madrid Spanyol tahun 2009 dengan total 107 perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan hasil yang positif, dimana hasil penelitian Mercedes Fernandes menunjukkan bahwa CSR dan kinerja keuangan menunjukkan hubungan positif dua arah. Yaitu bahwa perilaku sosial itu meningkatkan kinerja keuangan, dan peningkatan kinerja keuangan memacu keuntungan sosial yang lebih besar.

Persamaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility*, *Return On Assets* dan *Return On Equity* sebagai variabel independennya.
- b.) Teknik pemilihan sampel yang digunakan sama-sama menggunakan teknik *Purposive Sampling*.
- c.) Metode analisis data yang digunakan yaitu Regresi linear berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Penelitian terdahulu menggunakan seluruh perusahaan yang terpublikasi pada Bursa Efek Madrid Spanyol, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sub sektor perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b.) Penelitian terdahulu menggunakan data periode 2009, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data periode 2013-2017.

##### **5. Adi Putra & Lestari ( 2016)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Jumlah sampel yang diambil ada 20 perusahaan.

Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang dibantu dengan program SPSS.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Menggunakan variabel Profitabilitas (*Return on Assets*) sebagai variabel independen.
- b.) Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik *Purposive Sampling*.
- c.) Metode analisis data yang digunakan yaitu Regresi linear berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan sektor Manufaktur, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sub sektor perusahaan Perbankan.
- b.) Penelitian terdahulu menggunakan data periode 2010-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data periode 2013-2017.

#### **6. R. Pantow, Murni, & Trang (2015)**

Tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *return on assets* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45. Periode penelitian yaitu tahun 2009-2013. Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*

dan diperoleh 20 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data menggunakan uji Regresi Linear Berganda.

Hasil penelitian ini di simpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *return on assets* dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Menggunakan variabel *return on assets* sebagai variabel independennya.
- b.) Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik *Purposive Sampling*.
- c.) Metode analisis data yang digunakan yaitu Regresi linear berganda.

Perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sub sektor perusahaan Perbankan.
- b.) Penelitian terdahulu menggunakan data periode 2009-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data periode 2013-2017.

#### **7. Heikal , Khadaffi, & Ummah (2015)**

Penelitian ini berjudul *Influence Analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), and Current Ratio (CR), Against Corporate Value in Automotive in Indonesia Stock Exchange*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), and Current Ratio (CR)* baik secara simultan maupun

parsial pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder sebagai 55 sampel perusahaan dengan *purposive sampling*. Metode yang digunakan adalah regresi linear berganda dan uji asumsi klasik.

Hasil dari penelitian ini mengidentifikasi bahwa variabel secara bersamaan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan, tetapi *Debt to Equity Ratio* (DER), and *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Menggunakan variabel independen *return on asset* dan *return on equity*.
- b.) Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*.
- c.) Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sub sektor Perbankan.
- b.) Penelitian terdahulu menggunakan data periode 2008-2012, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data periode 2013-2017.

#### **8. Hermawan & Maf'ulah (2014)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Kinerja Keuangan (*return on assets*) terhadap nilai perusahaan dan menguji pengaruh alokasi biaya *Corporate social responsibility* dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan



terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis data dalam menggunakan metode regresi linear berganda untuk mengetahui variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini. Periode penelitian ini yaitu 2009-2010.

Hasil penelitian secara parsial variabel kinerja keuangan (*return on asset*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. secara parsial variabel *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Menggunakan variabel kinerja keuangan (*return on asset*) sebagai variabel independen.
- b.) Teknik pemilihan sampel yang dilakukan adalah *purposive sampling*.
- c.) Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dan saat penelitian yang dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor *Food and Beverages* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan sub sektor Perbankan.
- b.) Penelitian terdahulu menggunakan data periode 2009-2010, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan data periode 2013-2017.

## 9. Saputri , Yuniarta, & Tungga (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari Struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang ada di BEI. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil sampel sebanyak 35 perusahaan pada periode 2008, 34 perusahaan pada periode 2009, 40 perusahaan pada periode 2010, 42 perusahaan pada tahun 2011 dan 43 perusahaan pada periode 2012. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan sampel jenuh semua perusahaan yang masuk ke dalam LQ 45 menjadi bagian dari penelitian. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda dan pengujian di bantu dengan program SPSS.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012. Secara simultan hasil penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012.

Persamaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Penelitian terdahulu dan saat ini menggunakan variabel Profitabilitas (*Return On Equity*) sebagai variabel independennya.
- b.) Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.
- c.) Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan indeks LQ 45 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sub sektor perusahaan Perbankan.

b.) Penelitian terdahulu menggunakan data periode 2008-2012, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data periode 2013-2017.

#### 10. Nuriijin, Handayani, & Rahayu (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverages* yang *go public* dan sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Penelitian ini digunakan dengan mengambil sampel sebanyak 51 perusahaan yang bergerak di sektor Food and Beverages.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE), dan DR secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara variabel *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan besar *standardize coefficients beta* dari hasil perhitungan SPSS disimpulkan bahwa variabel *earning per share* memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham perusahaan *food and beverages* periode 2009-2012.

Persamaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini, yaitu :

1. Menggunakan variabel Profitabilitas (*Return on Equity*) sebagai variabel independennya.
2. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.
3. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Perbedaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan sektor *Food and Beverages*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sub sektor perusahaan Perbankan.
- b.) Penelitian terdahulu menggunakan data periode 2009-2012, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data periode 2013-2017.

#### **11. Agustine, Ira (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, akan tetapi pengaruh *corporate social responsibility* tidak dapat secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan sehingga diperlukan variabel *moderating*, yaitu presentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas untuk menguatkan hubungan variabel independen dan dependennya. Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Populasi yang digunakan adalah semua perusahaan terbuka atau terpublikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2012.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Presentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. presentase kepemilikan manajerial dan profitabilitas sebagai variabel *moderating* mampu mempengaruhi hubungan pengaruh *Corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan.

Persamaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Menggunakan variabel *Corporate social responsibility* sebagai variabel independennya.

- b.) Teknik pemilihan sampel yang dilakukan yaitu *purposive sampling*.
- c.) Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Perbedaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan saat ini, yaitu :

- a.) Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel *return on asset* sebagai variabel independen.
- b.) Penelitian terdahulu menggunakan populasi seluruh perusahaan terbuka atau terpublikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sub sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia.
- c.) Penelitian terdahulu menggunakan data periode 2008-2012, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data periode 2013-2017.

**Tabel 2.1**  
**Matriks Penelitian Terdahulu**

No	Nama	Variabel Dependen	Variabel Independen		
			CSR	ROA	ROE
1	Prakash J. Singh, dkk (2017)	Nilai Perusahaan	B		
2	Taufik Ardiyanto (2017)		B		
3	Octavia Languju (2016)				B
4	Mercedes Fernandes (2016)		B	B	
5	A.A Ngurah (2016)		B	B	
6	Mawar Sharon (2015)			TB	
7	Heikal (2015)			B	TB
8	Sigit Hermawan (2014)		B		B
9	Putu Yunita (2014)				TB
10	Mareta Nurijin (2014)				B
11	Ira Agustine (2014)			TB	

Sumber : Jurnal

Keterangan :

B : Berpengaruh

TB : Tidak Berpengaruh

CSR : *Corporate Social Responsibility*

ROA : *Return on Asset*

ROE : *Return on Equity*

## 2.2. Landasan Teori

Teori-teori yang melandasi di lakukannya penelitian ini akan di uraikan sebagai berikut :

### 2.2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 menyatakan teori keagenan adalah sebagai berikut :

*We define an agency relationships as a contract under which one or more persons (the principals(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decisions making authority to the agent. If both parties to the relationship are utility maximizers, there is good reason to believe that the agent will not act in the best interest of the pricipals.*

Jansen dan Meckling (1976:5) menjelaskan bahwa “hubungan agensi merupakan kontrak antara satu atau lebih principal dengan orang lain (*agent*) dalam kegiatan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Teori keagenan memiliki tiga macam hubungan keagenan yaitu, hubungan keagenan antara manajer dan pemilik saham, antara manajer dan kreditur, dan antara manajer dengan pemerintah. Teori agensi menjelaskan bahwa keagenan didasarkan pada adanya suatu hubungan kontrak antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*). Pemegang saham dan manajemen yang dimaksud memungkinkan terjadinya kepentingan yang saling bertolak-belakang yang akan menimbulkan masalah, sehingga menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Atas dasar tersebut, munculah biaya agensi (*agency cost*) sebagai biaya

yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja agen. Biaya agensi dikeluarkan prinsipal untuk menjamin manajer untuk dapat mengambil suatu keputusan yang terbaik bagi prinsipal karena dengan adanya suatu perbedaan kepentingan yang besar tersebut antara prinsipal dan agen.

*Agency Theory* menekankan bahwa pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (agents) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Teori ini menggabungkan kepentingan antara *principal* dan *agent* agar saling berhubungan, maka manajer tidak akan mementingkan kesejahteraan diri sendiri selain untuk kepentingan perusahaan. Kepemilikan manajemen atas saham perusahaan dapat digunakan untuk mengurangi biaya agensi karena manajer akan mendapatkan hasil langsung dari setiap keputusan yang diambil. Manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan bertanggung jawab untuk menghasilkan kemakmuran bagi pemegang saham.

### **2.2.2. Signalling Theory (Teori Sinyal)**

Teori Sinyal (*signaling theory*) berawal dari tulisan George Akerlof pada karyanya 1970 "*The Market for Lemons*", yang memperkenalkan istilah informasi asimetris. Akerlof mempelajari fenomena ketidakseimbangan informasi mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual, dengan melakukan pengujian terhadap pasar mobil bekas. Pemikiran Akerlof tersebut dikembangkan oleh Spence dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signaling model*). Spence dalam Sugiarto (2009:48) memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja dan mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja baik menggunakan informasi finansial untuk mengirimkan sinyal ke pasar, dari penelitiannya

tersebut, Spence juga menemukan bahwa *cost of signal* pada *bad news* lebih tinggi dari pada *cost of signal* pada *good news* dan perusahaan yang memiliki *badnews* mengirimkan sinyal yang tidak kredibel. Hal tersebut memotivasi manajer untuk mengungkapkan informasi *private* perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi dengan harapan dapat mengirimkan sinyal yang baik tentang kinerja perusahaan ke pasar.

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan oleh pihak manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari yang lainnya.

Menurut Jogiyanto (2012:392), 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 newss*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham dan sebaliknya.apabila pengumuman informasi dianggap sebagai signal buruk maka investor tidak akan tertarik, dengan pengumuman informasi tersebut maka pasar akan beraksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi



yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Teori sinyal merupakan salah satu faktor mengapa perusahaan memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan prospek kedepannya daripada pihak luar. Perusahaan mengetahui informasi lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek ke depannya daripada pihak luar seperti investor dan kreditur maupun masyarakat. Adanya gap informasi antara pihak eksternal dan pihak internal menyebabkan pihak eksternal melindungi diri mereka dan hartanya dengan memberikan harga saham yang rendah bagi perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan cara mengurangi asimetri informasi yang ada. Asimetri informasi dapat dikurangi dengan cara memberikan sinyal kepada pihak luar, salah satunya adanya informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai perusahaannya ke publik secepat mungkin, misalnya melalui jumpa pers. Namun pihak diluar perusahaan tidak tahu kebenaran dari informasi yang di sampaikan tersebut. Jika manajer dapat memberi sinyal yang meyakinkan, maka publik akan tertarik dan hal ini akan terefleksi pada harga sekuritas. Jadi dapat disimpulkan karena adanya asimetri informasi, pemberian sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan-keputusan manajemen menjadi sangat penting (Atmaja, 2008:14). Integritas informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan adalah sinyal positif yang mempengaruhi kreditor

atau investor serta pihak eksternal lainnya yang memiliki kepentingan. Laporan keuangan yang baik seharusnya menyediakan informasi yang berguna bagi pemangku kepentingan untuk mengambil keputusan. Pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dan prospek yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

### 2.2.3. Nilai Perusahaan

Setiap ahli memiliki pengertian yang berbeda-beda mengenai nilai perusahaan. Menurut Husnan (2006:5) bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal, sedangkan bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan adalah sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Menurut Sartono (2010:487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar, karena nilai pasar yang tinggi dan jika harga saham meningkat dapat memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham secara maksimum. Untuk mencapai nilai suatu perusahaan yang baik, pada umumnya pemodal menyerahkan pengelolaan perusahaan tersebut kepada manajer ataupun komisaris perusahaan. Kemakmuran atau kekayaan pemegang saham dan perusahaan di representasikan oleh harga pasar dari saham perusahaan tersebut yang merupakan cermin dari keputusan investor, manajemen aset dan pendanaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi

keinginan para pemilik perusahaan dan investor, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran bagi para pemegang saham.

Menurut Harmono (2009:849) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang di cerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang mereflesikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. setiap perusahaan menginginkan harga jual saham yang tinggi sehingga akan diminati oleh investor, dengan mneingkatnya permintaan saham dapat menyebabkan nilai perusahaan ikut meningkat. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan konsep yang sangat penting bagi investor, karena indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan tersebut secara keseluruhan dan nilai suatu perusahaan mencerminkan besar kecilnya harga atau nilai yang harus dibayarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual.

Dalam pengukuran nilai perusahaan terdapat beberapa rasio yang bisa digunakan, antara lain :

**a.) Tobins'Q**

Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi harga pasar keuangan saat ini tentang hasil pengembalian dari setiap dolar investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio Q dibawah satu, investasi dalam aset tidak akan menarik.

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

Keterangan :

Q : Nilai Perusahaan

EMV : Nilai pasar ekuitas (*closing price x jumlah saham yang beredar*)

EBV : Nilai buku dari total ekuitas

D : Nilai buku dari total hutang

#### **b.) Price Book Value**

*Price book value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Keberadaan *price book value* sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price book value* investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*. Sudana (2011:23) *Price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. perusahaan yang berjalan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

#### **2.2.4. Corporate Social Responsibility (CSR)**

Menurut Hamdani (2016:174) *Corporate Social Responsibility* atau pertanggung jawaban sosial perusahaan adalah mekanisme suatu perusahaan yang secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial perusahaan ke dalam kegiatan operasinya dan berinteraksi dengan para pemangku kepentingan. *Corporate Social Responsibility* adalah bentuk yang erat kaitannya dengan pertimbangan etis perusahaan dalam meningkatkan perekonomian

perusahaan dan meningkatkan kualitas hidup karyawannya yang juga sekaligus meningkatkan kualitas kehidupan masyarakat yang ada disekitar lingkungan perusahaan baik sosial maupun ekonomi.

*Corporate Social Responsibility* diukur dengan menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI). Informasi mengenai *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI) terbaru yaitu GRI G4. GRI merupakan sebuah jaringan berbasis organisasi yang menjadi pelopor perkembangan dunia dan yang paling banyak menggunakan kerangka laporan keuangan berkelanjutan serta berkomitmen untuk terus melakukan perbaikan. GRI G4 menyediakan kerangka kerja yang relevan secara global untuk mendukung pendekatan yang terstandarisasi dalam pelaporan yang mendorong tingkat transparansi dan konsistensi yang diperlukan untuk membuat informasi yang disampaikan menjadi berguna dan dapat dipercaya oleh pasar dan masyarakat. Pedoman pelaporan keberlanjutan GRI G4 terdiri dari tiga kategori, yaitu kategori ekonomi, sosial dan lingkungan sekitar perusahaan. perhitungan CSR dapat dilakukan dengan memberikan nilai 1 pada perusahaan yang mengungkapkan setiap item penungkapan CSR yang telah ditetapkan serta memberikan nilai 0 bagi perusahaan yang tidak mengungkapkan.

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

Keterangan :

CSRDI: *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

Xi : 1=Jika item diungkapkan, 0= jika tidak diungkapkan

N : Jumlah item CSR

### 2.2.5. *Return on Assets (ROA)*

Menurut Fahmi (2012:98) *Return on assets* melihat sejauh mana investasi yang telah di tanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang di harapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan. *Return on asset* sendiri dapat menunjukkan profitabilitas atau kinerja keuangan suatu perusahaan seperti menurut Husnan (2007:68), kinerja keuangan merupakan alat untuk menilai kondisi dan prestasi keuangan perusahaan, dimana seorang analis perusahaan dalam menganalisis laporan keuangan memerlukan ukuran tertentu. Kinerja keuangan juga dapat di artikan sebagai gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator, kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas (Jumingan 2006:239).

Menurut Eduardus (2010:372), *return on asset* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Penilaian *return on asset* yang juga menggambarkan kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan satu diantara beberapa cara yang dapat digunakan oleh manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya kepada para penyandang dana serta untuk mencapai tujuan yang ditetapkan sebelumnya oleh perusahaan. Prestasi yang dicapai perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan yang telah dicapai dalam suatu periode tertentu yang juga mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut Sutrisno (2009:53). Penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan yang muncul akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, adalah persoalan yang cukup kompleks dikarenakan menyangkut keefektifan

pemanfaatan modal serta efisiensi dari kegiatan perusahaan menyangkut kemandirian serta nilai dari tuntutan-tuntutan yang timbul terhadap perusahaan. Rumus yang digunakan adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{ATMR}} \times 100\%$$

#### 2.2.6. *Return on Equity (ROE)*

*Return on Equity* merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Harahap, 2015:305). Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, akan semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2015:104).

*Return on Equity (ROE)* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. *Return on equity (ROE)* sangat menarik bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham, semakin tinggi rasio ROE maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### **2.2.7. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai**

#### **Perusahaan**

*Corporate Social Responsibility* adalah bentuk dari pertanggung jawaban sosial suatu perusahaan dalam memberikan timbal balik dari lingkungan dan masyarakat sekitar perusahaan tersebut beroperasi. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan salah satu strategi perusahaan dalam meningkatkan citra perusahaan tersebut di area operasi di jalankan agar perusahaan mendapatkan kepercayaan lebih dari masyarakat dan investor, karena *corporate social responsibility* yang baik adalah yang banyak mengungkapkan aktivitas sosial, ekonomi, dan lingkungan. Masyarakat akan lebih memilih produk dari perusahaan yang telah memberikan banyak manfaat kepada masyarakat dan pasar, sehingga akan menciptakan rasa loyal dari masyarakat terhadap produk perusahaan tersebut. Tanpa adanya komitmen dan dukungan dari karyawan serta dukungan dari masyarakat sekitar perusahaan, akan menjadikan program tersebut hanya sebagai isu belaka dan dengan melibatkan karyawan secara intensif, maka nilai dari program tersebut akan memberikan arti tersendiri bagi perusahaan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* akan mendapatkan respon positif dari pasar terhadap perusahaan dengan peningkatan harga saham perusahaan, karena *Corporate Social Responsibility* menunjukkan bahwa selain perusahaan mampu menghasilkan laba, perusahaan juga mampu memenuhi tanggung jawabnya kepada lingkungan sekitar. Contohnya PT Bank Mandiri menyalurkan bantuan sebesar Rp 45 Juta (3 Kepala keluarga) untuk program rumah tidak layak huni (RLTH) bagi warga kurang mampu di kota Solo. Bantuan



tersebut dibiayai dari anggaran Program Bina Lingkungan sebagai implementasi perwujudan CSR Bank Mandiri dilingkungan wilayah kerja Bank Mandiri (radarsolo.jawapos.com).

Dengan meningkatnya harga saham perusahaan, merupakan sinyal yang baik bagi para penanam modal (investor). Investor akan percaya bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan keuntungan yang tinggi sehingga nilai perusahaan akan meningkat juga. Dapat disimpulkan bahwa tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja yang dilakukan oleh perusahaan salah satunya yaitu dengan memperbaiki lingkungan serta kesenjangan sosial di lingkungan sekitarnya. Hal ini diperkuat oleh beberapa penelitian dari Singh, Sethuraman, & Lam (2017), Languju, Mangantar, & Tasik (2016), Fernandez (2016) dan IGAN, Bayu, & Made (2015) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **2.2.8. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan**

*Return on assets* adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimiliki, kesuluruhan sumber daya atau rata-rata jumlah aset. Dapat dikatakan bahwa satu-satunya tujuan perusahaan adalah menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan itu sendiri. Rasio *return on asset* ini dapat membantu investor untuk melihat seberapa baik perusahaan/manajemen mampu mengkonversi investasinya pada aset menjadi keuntungan atau laba yang diharapkan. Perusahaan yang mampu menghasilkan *return on asset* yang tinggi

maka akan membuat harga saham perusahaan semakin tinggi pula, karena dapat menghasilkan laba/keuntungan yang tinggi pula. Hal ini merupakan sinyal positif bagi para investor, karena semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen kepada para pemegang saham.

Meningkatnya harga saham merupakan indikator nilai suatu perusahaan dimata investor juga meningkat, karenanya investor sangat perlu untuk mengukur kinerja keuangan dan profitabilitas perusahaan dan dapat dilakukan dengan melihat rasio *return on assets* perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi ditandai dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi dapat dilihat dari *return on assets* yang tinggi pula, hal tersebut akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, penilaian serta kemakmuran para investor. Dengan memanfaatkan aset secara efektif diharapkan mendapatkan laba atau *return* yang maksimal sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Di ketahui dari penjelasan diatas apabila *return on asset* tinggi maka kinerja perusahaan dianggap baik sehingga harga saham mengalami peningkatan seiring dengan nilai *return on asset* yang tinggi. Dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh beberapa penelitian dari Heikal , Khadaffi, & Ummah (2015), (Adi Putra & Lestari , 2016), (Heikal , Khadaffi, & Ummah , 2015) dan (Andriani & Subardjo, 2017) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.2.9. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Nilai Perusahaan

*Return on equity* adalah salah satu rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisis saham. Rasio ini menunjukkan tingkat efektivitas tim manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri yang di investasikan para pemegang saham. Semakin tinggi *return on equity*, maka semakin besar laba yang di hasilkan dari sejumlah dana yang diinvestasikan sehingga mencerminkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

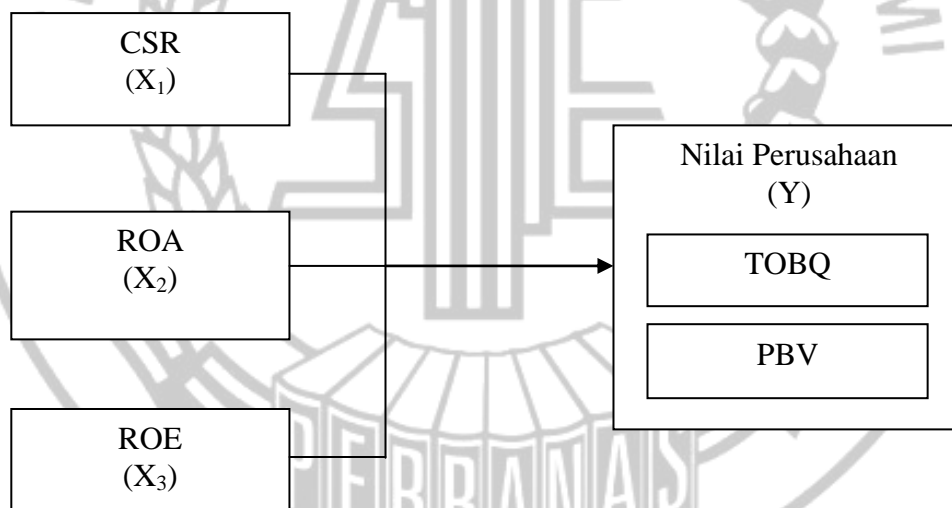
Pertumbuhan *Return on Equity* (ROE) menunjukkan potensi perkembangan perusahaan yang semakin baik kedepannya, yang akan ditangkap oleh para investor sebagai sinyal positif dari perusahaan dan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik kembali modal saham, dan apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan maka secara tidak langsung akan mempengaruhi harga saham tersebut di pasar modal, sejalan dengan pendapat tersebut semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Dari pengertian di atas dapat diketahui apabila *return on equity* mengalami peningkatan maka persepsi para investor juga dapat mengalami kenaikan dikarenakan peningkatan pada *return on equity* dapat meningkatkan nilai perusahaan karena para investor beranggapan bahwa tim manajemen perusahaan mampu menghasilkan dana secara efektif, sehingga dapat

dikatakan bahwa pertumbuhan *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini diperkuat oleh beberapa penelitian dari (Hermawan & Maf'ulah, 2014), (Languju, Mangantar, & Tasik, 2016), (Switli, Murni, & Adare, 2016) (Azhari, Rahayu, & Z.A, 2016) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan hasil penjelasan hubungan antar variabel yang telah di kemukakan, maka dapat dibuat suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1  
KERANGKA PEMIKIRAN

## 2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan landasan teori yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis yang akan dibuktikan pada penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub> : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diukur dengan Tobins'q.

H<sub>2</sub> : *Return on Assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diukur dengan Tobins'q

H<sub>3</sub> : *Return on Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diukur dengan Tobins'q.

H<sub>4</sub> : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diukur dengan PBV.

H<sub>5</sub> : *Return on Assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diukur dengan PBV

H<sub>6</sub> : *Return on Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diukur dengan PBV.