

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian saat ini tentunya tidak terlepas dari penelitian-penelitian lain yang dilakukan oleh peneliti terdahulu sehingga penelitian yang akan dilakukan sekarang memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti. Terdapat beberapa referensi peneliti yang berhubungan dengan topik penelitian yang dilakukan sekarang. Adapun referensi tersebut diantaranya yaitu :

A. Amaliyah dan Herwiyanti (2020)

Penelitian Amaliyah dan Herwiyanti pada 2020 bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan yaitu keputusan investasi (PER), ukuran perusahaan (*size*), keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR). Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan (PBV). Sampel yang digunakan adalah 40 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian membuktikan bahwa keputusan investasi (PER), ukuran perusahaan (*size*), keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif dan tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value* (PBV).
- b. Beberapa variabel independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- c. Proksi yang digunakan untuk kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- d. Populasi dan sampel penelitian adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

- a. Proksi keputusan investasi peneliti terdahulu menggunakan PER (*Price Earning Ratio*), sedangkan peneliti sekarang menggunakan TAG (*Total Asset Growth*).
- b. Proksi keputusan pendanaan peneliti terdahulu menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*), sedangkan peneliti sekarang menggunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*).
- c. Salah satu variabel independen peneliti terdahulu adalah ukuran perusahaan (*size*), sedangkan peneliti sekarang menggunakan *Corporate Social Responsibility* (CSR).
- d. Periode penelitian terdahulu adalah 2015 hingga 2018, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2016 hingga 2020.

B. Firda dan Efriadi (2020)

Penelitian Firda dan Efriadi pada tahun 2020 bertujuan untuk menguji pengaruh *CSR Disclosure*, *firm size*, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai moderasi. Variabel independen yang digunakan yaitu *CSR Disclosure*, *firm size*, dan *leverage*. Variabel moderasi yaitu profitabilitas (ROE) dan variabel dependen adalah nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Sampel yang digunakan adalah 30 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Metode analisis data dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian membuktikan bahwa *CSR* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *firm size* dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan *CSR* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, namun memperkuat hubungan *firm size* terhadap nilai perusahaan, dan secara bersama-sama *CSR*, *firm size*, *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
- b. Salah satu variabel independen yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility (CSR)*.
- c. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda.
- d. Populasi dan sampel perusahaan yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

- a. Proksi nilai perusahaan peneliti terdahulu adalah *Tobin's Q*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan *Price to Book Value (PBV)*.
- b. Beberapa variabel independen peneliti terdahulu adalah *firm size* dan *leverage*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- c. Periode penelitian peneliti terdahulu adalah tahun 2014-2018, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2016-2020

C. Hairudin, Bakti dan Rachmadi (2020)

Penelitian Hairudin, Bakti dan Rachmadi pada tahun 2020 bertujuan untuk menguji implikasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas (ROE), variabel *intervening* yang digunakan yaitu kebijakan dividen (DPR) dan variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan (PBV). Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2016. Metode analisis data dengan menggunakan *path analysis*.

Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi profitabilitas dan nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

- a. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value* (PBV).
- b. Proksi kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- c. Populasi dan sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah:

- a. Kebijakan dividen dalam penelitian terdahulu sebagai variabel moderasi, sedangkan pada penelitian sekarang sebagai variabel independen.
- b. Beberapa variabel independen yang digunakan peneliti sekarang adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan *CSR*.
- c. Periode penelitian peneliti terdahulu yaitu 2009-2016, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2016-2020.

D. Agustiawan, Sochib dan Ermawati (2019)

Penelitian Agustiawan, Sochib dan Ermawati pada tahun 2019 bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR). Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan (PBV). Sampel yang digunakan adalah 23 perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan dianalisis dengan regresi linier berganda.

Hasil penelitian membuktikan keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah:

- a. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan proksi PBV.
- b. Variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- c. Populasi dan sampel penelitian adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

- a. Proksi peneliti terdahulu untuk keputusan investasi *Price Earning Ratio* (PER), sedangkan peneliti sekarang menggunakan proksi *Total Asset Growth* (TAG).
- b. Proksi keputusan pendanaan peneliti terdahulu yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan peneliti sekarang menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR).
- c. Salah satu variabel independen peneliti sekarang menggunakan *Corporate Social Responsibility* (CSR).
- d. Periode yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu periode 2013 hingga 2016, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2016 hingga 2020.

E. Sabatini dan Sudana (2019)

Penelitian Sabatini dan Sudana tahun 2019 bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR pada nilai perusahaan yang dimoderasi oleh manajemen laba.

Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *CSR*. Variabel moderasi adalah manajemen laba dan variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Sampel yang digunakan adalah 27 perusahaan yang terdaftar pada Indeks Bisnis 27 periode 2014-2016 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data pada penelitian menggunakan *purposive sampling* dan dianalisis dengan regresi linier berganda.

Hasil penelitian membuktikan *CSR* berpengaruh negatif signifikan dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan dalam pengaruh *CSR* pada nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu *CSR*
- c. Metode teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

- a. Proksi peneliti terdahulu untuk nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan *Price to Book Value* (PBV).
- b. Peneliti terdahulu menggunakan variabel manajemen laba, sedangkan peneliti sekarang menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- c. Populasi dan sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan Indeks Bisnis 27 pada Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- d. Periode penelitian terdahulu yaitu 2014 hingga 2016, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2016 hingga 2020.

F. Amos (2018)

Penelitian Amos pada tahun 2018 bertujuan untuk mengeksplorasi bagaimana dan apa yang mendorong perusahaan mengungkapkan *Corporate Social Responsibility (CSR)* di *host-communities of mining companies*. Variabel independen yang digunakan adalah *CSR* dan variabel dependen yang digunakan adalah perusahaan industri pertambangan di Ghana. Sampel yang digunakan adalah *mining communities of Ghana* (yaitu Obuasi, Tarkwa, Bogosu dan Prestea). Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan *interpretive analysis*.

Hasil penelitian membuktikan *CSR* berpengaruh positif signifikan terhadap *host communities of mining companies*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah:

- a. Variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility (CSR)*.
- b. Populasi dan sampel penelitian adalah perusahaan pertambangan.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

- a. Variabel independen peneliti sekarang adalah nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value (PBV)*.
- b. Beberapa variabel independen yang digunakan peneliti sekarang adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan sampel penelitian pada perusahaan pertambangan di Ghana, sedangkan peneliti sekarang

menggunakan populasi dan sampel penelitian perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

G. Masitoh, Paramita dan Suprijanto (2018)

Penelitian Masitoh, Paramita dan Suprijanto tahun 2018 bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh CSR dan DER terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Variabel independen yang digunakan adalah CSR dan DER, variabel *intervening* yang digunakan adalah profitabilitas dan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Sampel yang digunakan adalah 16 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 hingga 2017. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan dianalisis dengan regresi linear berganda.

Hasil penelitian Masitoh, Paramita dan Suprijanto membuktikan CSR dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. CSR dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Profitabilitas memediasi CSR dan DER terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.
- b. Variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility (CSR)*.
- c. Teknik analisis data yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dan dianalisis dengan analisis regresi berganda.
- d. Populasi dan sampel penelitian adalah perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan peneliti sekarang menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR).
- b. Variabel *intervening* yang digunakan peneliti terdahulu adalah profitabilitas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen keputusan investasi dan kebijakan dividen.
- c. Periode penelitian yang digunakan peneliti terdahulu yaitu 2011 hingga 2017, sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2016 hingga 2020.

H. Fajriana dan Priantinah (2016)

Penelitian Fajriana dan Priantinah tahun 2016 bertujuan untuk mengetahui pengaruh *CSR*, keputusan investasi dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dimoderasi kepemilikan manajerial. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *CSR*, keputusan investasi (MBVE) dan struktur modal (DER). Variabel moderasi kepemilikan manajerial dan variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Sampel yang digunakan adalah 11 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2014. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan dianalisis dengan regresi linier sederhana, regresi nilai selisih mutlak dan regresi linier berganda.

Hasil penelitian membuktikan *CSR* berpengaruh positif tidak signifikan, keputusan investasi (MBVE) berpengaruh positif signifikan dan struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Kepemilikan manajerial memoderasi CSR dan keputusan investasi namun tidak memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.
- b. Variabel independen yang digunakan adalah CSR dan keputusan investasi.
- c. Populasi dan sampel dalam penelitian adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

- a. Proksi peneliti terdahulu untuk nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan PBV.
- b. Proksi peneliti terdahulu untuk keputusan investasi adalah MBVE, sedangkan peneliti sekarang menggunakan *Total Asset Growth* (TAG).
- c. Salah satu variabel independen peneliti terdahulu adalah struktur modal, sedangkan peneliti sekarang menggunakan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- d. Periode penelitian terdahulu yaitu 2008 hingga 2014, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2016 hingga 2020

I. Maulana, Hermanto dan Nugraha (2016)

Penelitian Maulana, Hermanto dan Nugraha pada 2016 bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR), variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan (PBV). Sampel

yang digunakan adalah 14 perusahaan yang masuk indeks *LQ45* di BEI pada tahun 2011 sampai 2015. Teknik analisis data dengan *purposive sampling* dan dianalisis dengan regresi linear berganda.

Hasil penelitian membuktikan keputusan investasi yang diprosikan TAG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan
- b. Beberapa variabel independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

- a. Salah satu variabel independen peneliti sekarang menggunakan *CSR*.
- b. Sampel peneliti terdahulu adalah perusahaan indeks *LQ45* di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Periode penelitian peneliti terdahulu yaitu 2011-2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2015-2019.

J. Mayasari, Fadah dan Endhiarto (2015)

Penelitian Mayasari, Fadah dan Endhiarto pada tahun 2015 bertujuan untuk mengetahui analisis pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah

kebijakan dividen (DYR) dan kebijakan utang (DAR). Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan (PBV). Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan dianalisis dengan regresi linier sederhana, regresi nilai selisih mutlak dan regresi linier berganda.

Hasil penelitian membuktikan kebijakan dividen (DYR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah:

- a. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan proksi PBV.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu kebijakan dividen.
- c. Proksi yang digunakan yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR).
- d. Populasi dan sampel dalam penelitian adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

- a. Proksi peneliti terdahulu untuk kebijakan dividen adalah *Dividend Yield Ratio* (DYR), sedangkan peneliti sekarang *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- b. Salah satu variabel independen peneliti terdahulu adalah kebijakan utang, sedangkan beberapa variabel peneliti sekarang adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan *CSR*.
- c. Periode penelitian terdahulu yaitu 2009 hingga 2013, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2016 hingga 2020.

Tabel 2.1

Mapping Penelitian Terdahulu

Penelitian	Tujuan	Metode			Hasil Penelitian
		Sampel	Variabel	Teknik Analisis	
Amaliyah dan Herwiyanti (2020)	Mengetahui pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	40 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018.	Independen : 1. Keputusan investasi (PER) 2. Ukuran perusahaan (<i>size</i>) 3. Keputusan pendanaan (DER) 4. Kebijakan dividen (DPR) Dependen : Nilai perusahaan (PBV)	Regresi linier berganda	- PER, <i>size</i> dan DER, berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
Firda dan Efriadi (2020)	Menguji pengaruh <i>CSR</i> , <i>firm size</i> dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai moderasi.	30 Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.	Independen : 1. <i>CSR</i> 2. <i>Firm size</i> 3. <i>Leverage</i> Moderasi : Profitabilitas Dependen : Nilai perusahaan (PBV)	Regresi linier berganda	- <i>CSR</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Firm size</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas sebagai variabel moderasi memperlemah <i>CSR</i> dan <i>leverage</i> , namun memperkuat hubungan <i>firm size</i> dan nilai perusahaan.
Hairudin, Bakti dan Rachmadi (2020)	Menguji implikasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2016.	Independen : Profitabilitas (ROE) Intervening : Kebijakan dividen (DPR) Dependen : Nilai perusahaan (PBV)	<i>Path analysis</i>	- ROE dan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - ROE berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. - Kebijakan dividen tidak dapat memediasi profitabilitas dan nilai perusahaan.
Agustiawan, Sochib dan	Menganalisa pengaruh keputusan investasi,	23 perusahaan sub sektor pertambangan	Independen : 1. Keputusan investasi (PER)	Regresi linier berganda	Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen

Ermawati (2019)	keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016. Teknik : <i>Purposive sampling</i>	2. Keputusan pendanaan (DER) 3. Kebijakan dividen (DPR) Dependen : Nilai perusahaan (PBV)		berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
Sabatini dan Sudana (2019)	Mengetahui pengaruh pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> pada nilai perusahaan dimoderasi manajemen laba.	Perusahaan yang terdaftar Indeks Bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Teknik : <i>Purposive sampling</i>	Independen : <i>CSR</i> (CSRDI) Moderasi : Manajemen Laba (<i>discretionary accruals</i>) Dependen : Nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>CSR</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan dalam pengaruh <i>CSR</i> pada nilai perusahaan
Amos (2018)	<i>To explore how and what drives Corporate Social Responsibility (CSR) in host communities of mining companies in developing countries.</i>	<i>Mining communities of Ghana (i.e. Obuasi, Tarkwa, Bogusu and Prestea)</i>	<i>Independent: Corporate Social Responsibility (CSR)</i> <i>Dependent : Host communities of mining companies</i>	<i>Interpretive analysis</i>	<i>CSR has a positive significant effect on host-communities of mining companies.</i>
Masitoh, Paramita dan Suprijanto (2018)	Menguji dan menganalisis pengaruh <i>CSR</i> dan <i>DER</i> terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.	16 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2017. Teknik : <i>Purposive sampling</i> .	Independen : 1. <i>CSR</i> 2. <i>DER</i> Intervening : Profitabilitas Dependen : Nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>CSR</i> dan <i>DER</i> berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. - <i>CSR</i> dan <i>DER</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas memediasi <i>CSR</i> dan <i>DER</i> terhadap nilai perusahaan.
Fajriana dan Priantinah (2016)	Mengetahui pengaruh <i>CSR</i> , keputusan investasi dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dimoderasi kepemilikan manajerial.	11 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2014. Teknik : <i>Purposive sampling</i>	Independen : 1. <i>CSR</i> 2. Keputusan investasi (MBVE) 3. Struktur Modal (<i>DER</i>) Moderasi : Kepemilikan manajerial Dependen : Nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)	Regresi linier sederhana, regresi nilai selisih mutlak dan regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>CSR</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - MBVE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - <i>DER</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai

					<p>perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan manajerial memoderasi CSR dan keputusan investasi, namun tidak memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.
Maulana, Hermanto dan Nugraha (2016)	Menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	14 perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2011 sampai dengan 2015. Teknik : <i>Purposive sampling</i>	<p>Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi (PER) 2. Keputusan pendanaan (DER) 3. Kebijakan dividen (DPR) 4. Tingkat suku bunga <p>Dependen : Nilai perusahaan (PBV)</p>	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Keputusan investasi (TAG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
Mayasari, Fadah & Endhiarto (2015)	Menganalisis kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.	Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013. Teknik : <i>Purposive sampling</i>	<p>Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan dividen (DYR) 2. Kebijakan utang (DAR) <p>Dependen : Nilai perusahaan (PBV)</p>	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> - DYR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. - DAR tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Penelitian Amaliyah dan Herwiyanti (2020); Penelitian Firda dan Efriadi (2020); Penelitian Hairudin, Bakti dan Rachmadi (2020); Penelitian Agustiawan, Sochib dan Ermawati (2019); Penelitian Sabatini dan Sudana (2019); Penelitian Amos (2018); Penelitian Masitoh, Paramita dan Suprijanto (2018); Penelitian Fajriana dan Priantinah (2016); Penelitian Maulana, Hermanto dan Nugraha (2016); Penelitian Mayasari, Fadah & Endhiarto (2015)

2.2 Landasan Teori

Pada landasan teori ini akan dijelaskan beberapa teori yang berhubungan dengan penelitian yang akan diteliti sebagai landasan penyusunan hipotesis dan analisisnya. Teori tersebut antara lain :

2.2.1 Signaling Theory

Signaling theory (Teori sinyal) akan menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. MM berasumsi bahwa perusahaan dan pihak luar memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan, namun pada kenyataannya perusahaan seringkali memiliki informasi yang lebih banyak daripada investor dan kreditor (Brigham & Houston, 2018:499). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan investor dan kreditor melindungi diri dengan memberikan harga rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Brigham & Houston (2018) menyatakan bahwa salah satu cara mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan dalam perspektif keuangan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemegang saham akan semakin tinggi. Harrison Jr *et al.*, (2017:591) menyatakan

nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham dan akan berdampak meningkatnya nilai perusahaan.

Beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain :

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam laporan keuangan perusahaan dan juga ditulis jelas surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar adalah harga yang terjadi dari prosedur tawar menawar di pasar saham dan hanya ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik adalah nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai buku merupakan nilai suatu aset yang tersisa setelah dikurangi dengan penyusutan yang dibebankan selama umur penggunaan aset.
- e. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Ada beberapa rasio yang sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

a. *Tobin's Q*

Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aset perusahaan (Rahmawati, 2015). *Tobin's Q* merupakan perbandingan antara nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai perusahaan dengan *Tobin's Q* dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$Tobin's Q = \frac{Market\ value\ of\ all\ outstanding + Debt}{Total\ Aset} \dots\dots(1)$$

b. *Price to Book Value Ratio (PBV)*

Price to Book Value Ratio (PBV) adalah rasio yang mengukur seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya (Garman & Forgue, 2017:432). *Price to Book Value (PBV)* dapat dirumuskan dengan :

$$PBV = \frac{Harga\ Per\ Saham}{Nilai\ Buku\ Per\ Saham} \dots\dots(2)$$

c. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang membandingkan antara harga saham saat ini dengan laba per saham, digunakan untuk menilai saham (Garman & Forgue, 2017:430). PER dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba perlembar Saham}}$$

.....(3)

Pengukuran atau proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

2.2.3 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan masalah yang menyangkut bagaimana manajer keuangan mengalokasikan dana ke dalam suatu aset dengan harapan dapat memperluas usaha dan perusahaan mendapatkan pendapatan di masa yang akan datang. Investasi merupakan aset yang dibeli dengan tujuan memberikan pendapatan tambahan di masa yang akan datang (Garman & Forgue, 2017:5). Investasi dikelompokkan menjadi aset riil misalnya investasi dalam bentuk gedung, tanah, mesin, gudang, peralatan, dan aset non-riil misalnya investasi pada surat-surat berharga. Apabila kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan menghasilkan keuntungan, maka perusahaan harus mengambil tindakan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Semakin besar keuntungan dari kegiatan investasi maka semakin besar pula peluang menarik minat para pemegang saham.

Ada beberapa rasio yang sering digunakan untuk mengukur keputusan investasi perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi adalah sebagai berikut :

1. *Total Asset Growth* (TAG)

Total Asset Growth (TAG) merupakan rasio yang mengukur tingkat pertumbuhan total aset dari tahun ke tahun. Total aset yang dimiliki perusahaan

diharapkan menjadi tambahan pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dan dapat meningkatkan kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan. TAG sebagai proksi ditunjukkan dengan rumus sebagai berikut :

$$TAG = \frac{Total\ Aset\ (t) - Total\ Aset\ (t - 1)}{Total\ Aset\ (t - 1)} \times 100\%$$

.....(4)

Keterangan :

TAG = *Total Asset Growth*

t = Tahun sekarang

t-1 = Tahun sebelumnya

2. *Capital Expenditure to Book Value of Asset (CAPBVA)*

CAPBVA merupakan rasio yang digunakan untuk melihat besarnya aliran tambahan modal saham perusahaan untuk tambahan investasi aset produktifnya (Mardiyati *et al.*, 2015). CAPBVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CAPBVA = \frac{Pertumbuhan\ Aset}{Total\ Aset} \times 100\%$$

.....(5)

3. *Market to Book Value of Equity (MBVE)*

MBVE merupakan proksi yang mencerminkan bahwa pasar menilai pengembalian dari kegiatan investasi perusahaan di masa depan dari keuntungan yang diharapkan dari ekuitasnya. MBVE dapat dirumuskan dengan :

$$MBVE = \frac{Jumlah\ lembar\ saham\ beredar \times Closing\ price}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

.....(6)

Pengukuran atau proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi dalam penelitian ini menggunakan *Total Asset Growth* (TAG).

2.2.4 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang menyangkut sumber dana guna membiayai investasi dan penetapan tentang penentuan dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham (Maimunah & Hilal, 2014). Manajemen perusahaan memiliki wewenang untuk memutuskan lebih mengandalkan pendanaan dari ekuitas dengan jumlah dividen yang tersalurkan kepada investor akan berkurang dan perusahaan tidak mampu melakukan pengeluaran investasi yang besar karena kurangnya sumber dana, atau mengandalkan pembiayaan melalui utang dengan risiko bisnis yang akan ditanggung oleh perusahaan karena adanya biaya bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Untuk memudahkan perusahaan dalam mengajukan pinjaman dalam mengembangkan bisnisnya, investor dan kreditor dapat mengukur kesehatan bisnis perusahaan tersebut dari seberapa baik perusahaan tersebut mengelola aset yang dipengaruhi oleh besarnya utang perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus memutuskan seberapa besar komposisi utang terhadap modal bagi perusahaan dengan tepat. Penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan akan mengurangi biaya pajak yang harus dibayar oleh perusahaan sehingga nantinya akan menghasilkan laba bersih lebih tinggi untuk dibagikan kepada investor, hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Apabila perusahaan terlalu banyak menggunakan utang, hal itu dapat menyebabkan kebangkrutan jika perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo (Harrison Jr *et al.*, 2017:536).

Terdapat beberapa teori keuangan terkait dengan pengambilan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, yaitu :

1. *Trade off theory*

Menurut *Trade off theory*, manajer dapat memilih rasio utang untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori ini adalah penyeimbang antara manfaat dan pengorbanan yang muncul akibat menggunakan utang. Jadi dengan adanya manfaat menggunakan utang maka perusahaan dapat menggunakan utang sampai batas maksimal kemampuan perusahaan, tetapi semakin banyak menggunakan utang maka akan semakin besar pula beban keuangan perusahaan.

2. *Pecking order theory*

Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih keputusan pendanaan internal dengan laba ditahan atau modal sendiri daripada keputusan pendanaan eksternal dengan utang. Menurut sisi investor, utang perusahaan memiliki risiko relatif kecil dibandingkan dengan menerbitkan saham baru karena jika terjadi kesulitan keuangan perusahaan dapat menghindari dan investor masih mendapatkan pendapatan tetap. Untuk peningkatan pembiayaan eksternal perusahaan dapat menerbitkan utang. Ketika utang yang digunakan sudah melebihi kemampuan maksimal perusahaan, sebagai upaya terakhir perusahaan dapat mempertimbangkan menerbitkan saham.

Ada beberapa rasio yang sering digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan perusahaan. Berikut merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola utangnya:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai rasio antara utang dan ekuitas. Semakin besar rasio DER, semakin tinggi risiko perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. *Debt to Equity Ratio* (DER) dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \quad \dots\dots (7)$$

2. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan dapat mempengaruhi pengelolaan aset operasionalnya (Harrison Jr *et al.*, 2017:534). Semakin besar rasio DAR maka akan semakin besar pula risiko yang dimiliki perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah aset perusahaan yang dibiayai utang lebih besar dan jumlah aset yang dibiayai modal lebih kecil.

Debt to Asset Ratio (DAR) dirumuskan sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad \dots\dots(8)$$

Pengukuran atau proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR).

2.2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemegang saham (Garman & Fogue, 2017:467). Hal ini berkaitan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan untuk kemudian didistribusikan kepada pemegang saham.

Beberapa teori yang mengemukakan tentang dividen, diantaranya yaitu (Brigham & Houston, 2018:519) :

1. *Dividend irrelevance theory*

Dividend irrelevance theory merupakan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun harga pasar perusahaan. Teori ini berpendapat jika nilai perusahaan hanya tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aset, bukan tentang bagaimana pendapatan itu dibagi antara laba ditahan dan dividen. Pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham diimbangi dengan cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan perusahaan.

2. *Bird in The Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham atau nilai perusahaan. Artinya jika dividen yang dibagikan oleh perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal tersebut dapat terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

3. *Tax Preference Theory*

Tax Preference Theory menyebutkan bahwa teori pajak dividen biasanya lebih besar daripada tarif pajak *capital gain*. Berdasarkan teori ini kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih menyukai jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan untuk membelanjakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena itu, investor cenderung memiliki saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.

Ada beberapa rasio yang sering digunakan untuk mengukur kebijakan dividen perusahaan. Berikut adalah rasio yang mengukur nilai kebijakan dividen:

1. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang membandingkan dividen per saham dengan laba per saham (Garman & Forgue 2017:431). *Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

.....(9)

2. *Dividend Yield Ratio (DYR)*

Dividend Yield Ratio (DYR) adalah rasio yang membandingkan dividen terakhir yang dibayarkan dengan harga saham saat ini (Quiry *et al.*, 2018:385). *Dividend Yield* dapat dihitung dari laporan keuangan tahunan terakhir. *Dividend Yield Ratio (DYR)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Dividend Yield = \frac{Dividend Per Share}{Share Price} \times 100\% \dots\dots(10)$$

Proksi yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2.2.6 Corporate Social Responsibility (CSR)

Perusahaan memiliki tanggungjawab untuk berperilaku etis ketika berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2018). Melalui program *Corporate Social Responsibility*, perusahaan tidak hanya mendapatkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya, namun masyarakat lingkungan sekitar perusahaan juga dapat merasakan manfaat yang dihasilkan oleh perusahaan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan proses pemberian informasi kepada kelompok yang berkepentingan tentang aktivitas perusahaan serta dampaknya terhadap sosial dan lingkungan.

Pemerintah Indonesia menerbitkan peraturan mengenai *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan Lingkungan Perseroan Terbatas Nomor 47 tahun 2012 yang berisi Pasal 4 ayat (1) PP No. 47 Tahun 2012 yang menyebutkan bahwa, “Tanggung jawab sosial dan lingkungan dilaksanakan oleh Direksi berdasarkan rencana kerja tahunan Perseroan setelah mendapat persetujuan Dewan Komisaris atau RUPS sesuai dengan anggaran dasar Perseroan, kecuali ditentukan lain dalam peraturan perundang-undangan.” Kewajiban perseroan dalam melaksanakan *Corporate Social Responsibility (CSR)* oleh UU PT secara implisit ditujukan untuk perusahaan pertambangan sebagai perseroan yang kegiatan usahanya berkaitan dengan sumber daya alam. Undang-undang No 4 Tahun 2009

menjelaskan bahwa tujuan pengelolaan mineral dan batubara sebagai bahan baku dan/atau sebagai sumber energi untuk kebutuhan dalam negeri dalam rangka pembangunan nasional yang berkesinambungan, sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2010 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara (Hutomo, 2019).

Tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan dinyatakan dalam *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI). Yang akan dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan yang berdasarkan pedoman GRI 4: a) Kategori Ekonomi (9 item pengungkapan); b) Kategori Lingkungan (34 item pengungkapan); dan c) Kategori Sosial (48 item pengungkapan). Teknis perhitungan *CSR disclosure* dilakukan dengan menentukan pengungkapan dari 91 indikator pengungkapan CSR berdasarkan informasi pada laporan tahunan dimana setiap item diberikan nilai “1” jika mengungkapkan item tersebut dan diberi nilai “0” jika perusahaan tidak mengungkapkan. Total skor adalah 91. Selanjutnya menghitung total pengungkapan CSR setiap perusahaan untuk setiap tahun dengan rumus perhitungan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) sebagai berikut :

$$CSRI = \frac{\sum \text{item CSR yang diungkapkan perusahaan}}{91 \text{ item informasi CSR}} \times 100\% \quad \dots\dots(11)$$

2.2.7 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan menyangkut penanaman modal di masa sekarang yang diharapkan akan mendapat keuntungan atau mendapatkan hasil di masa yang akan datang. Keputusan investasi berhubungan dengan

keputusan pengalokasian dana ke dalam bentuk-bentuk investasi, baik aset lancar maupun aset lain dengan harapan mendapat keuntungan di masa yang akan datang. Menurut *signaling theory*, keputusan investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Keputusan investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan tinggi dengan tingkat risiko tertentu, hal ini diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan, yang artinya kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Menurut Wahyudi *et al.*, (2016) keputusan investasi berkaitan dengan keuntungan yang akan dihasilkan oleh perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian Agustiawan *et al.*, (2019) dan Fajriana & Priantinah (2016) membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan yang artinya jika keputusan investasi mampu meningkatkan keuntungan maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil kontradiktif ditunjukkan dalam penelitian Amaliyah & Herwiyanti (2020) yang membuktikan keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini bisa disebabkan karena pertumbuhan aset melebihi batas optimal yang menyebabkan perusahaan merasa terbebani dengan biaya yang terjadi sehingga laba perusahaan akan menurun dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

2.2.8 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan tentang struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan merupakan komposisi keputusan yang meliputi utang jangka pendek, utang jangka panjang dan ekuitas. Utang yang besar sebagai pendanaan perusahaan akan berpengaruh bagi perusahaan. Sucipto

& Sudiyatno (2018) menyatakan jika perusahaan melakukan utang, berarti perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor yang menunjukkan kemampuan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan karena bunga dari utang akan menjadi pengurang pajak dan akan menyisakan laba operasi perusahaan yang lebih besar.

Komposisi keputusan pendanaan harus dipertimbangkan secara matang oleh manajemen perusahaan karena semakin baik keputusan pendanaan yang dipilih dalam struktur modal perusahaan dengan menggunakan utang, akan mengurangi biaya pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Hal tersebut nantinya akan menghasilkan laba bersih lebih tinggi untuk dibagikan kepada investor dan akan berdampak dengan semakin tingginya nilai perusahaan. Semakin tinggi utang perusahaan akan menunjukkan tingginya beban perusahaan untuk melunasi kewajibannya sehingga beban perusahaan akan semakin berat dan risikonya akan semakin tinggi.

Penelitian Agustiawan *et al.*, (2019) dan Masitoh *et al.*, (2018) membuktikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang yang tepat dalam menjalankan operasional perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak. Hal tersebut berbeda dengan penelitian Fajriana & Priantinah (2016) yang membuktikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan yang lebih banyak menggunakan utang akan menyebabkan tingginya risiko dan bunga utang, hal ini akan menyebabkan minat investor turun dan berdampak pada penurunan

nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan penelitian Maulana *et al.*, (2016) membuktikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar risiko yang dimiliki perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban-kewajibannya, karena pemberi pinjaman atau kreditor akan membebankan bunga atas pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan.

2.2.9 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen adalah laba setelah pajak yang dibagikan kepada pemilik dan pemegang saham (Wahyudi *et al.*, 2016). Kebijakan dividen erat kaitannya dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Investor menyukai kepastian *return* investasinya, oleh karena itu perusahaan yang dapat memberikan dividen yang tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari investor. Aspek penting dari keputusan dividen adalah alokasi laba yang sesuai, diantaranya pembagian laba dengan dividen atau laba ditahan (Sugiyarti & Ramadhani, 2019).

Dalam kebijakan dividen terdapat perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi dari pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap di tahan di dalam perusahaan dengan tujuan untuk membelanjai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Di masa yang akan datang diharapkan akan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya akan lebih rendah. Jika banyak investor yang berpandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham dengan dividen kecil untuk menghindari pajak.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian Hairudin *et al.*, (2020) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor akan memberikan respon positif ketika terjadi kenaikan dividen, sehingga harga saham meningkat dan nilai perusahaan meningkat. Hasil kontradiktif ditunjukkan penelitian Mayasari *et al.*, (2015) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perusahaan. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham maka hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan, karena ada pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini dan lebih menyukai laba ditahan yang dapat meningkatkan saldo laba perusahaan dan memungkinkan perusahaan untuk melakukan *ekspansi* (perluasan perusahaan).

2.2.10 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

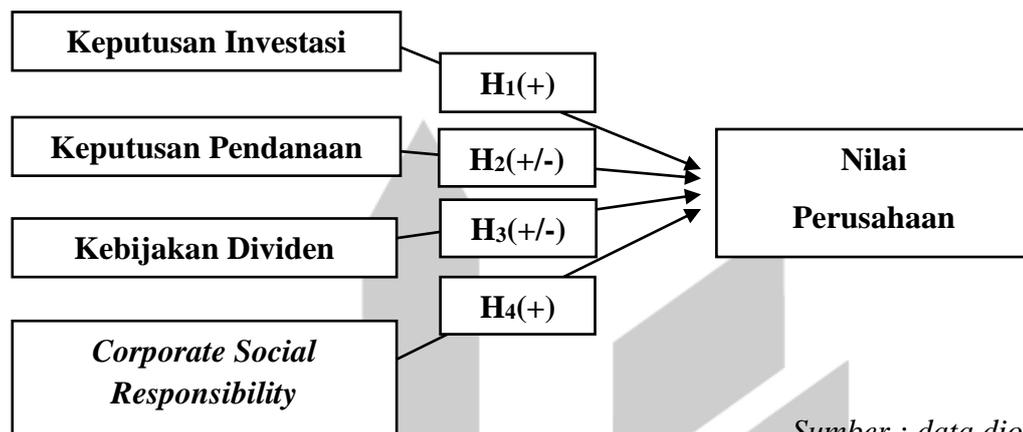
Corporate Social Responsibility (CSR) adalah tindakan yang dilakukan perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap sosial, lingkungan serta sumber daya alam dimana perusahaan itu berada. Selain mengejar *profit* perusahaan diharapkan dapat memberi perhatian lebih dalam pemenuhan kesejahteraan masyarakat, serta terlibat secara aktif dalam menjaga kelestarian alam (Sofiamira & Haryono, 2017). Semakin banyak bentuk pelaporan dan pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, *image* (citra baik) perusahaan akan meningkat. Meningkatnya *image* perusahaan akan membuat minat dan loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan semakin tinggi sehingga penjualan perusahaan yang akan semakin meningkat. Meningkatnya penjualan akan sejalan dengan tingkat laba yang diperoleh

perusahaan, laba yang meningkat dapat membuat harga saham semakin meningkat sehingga hal tersebut mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Masruroh & Makaryanawati (2020), Amos (2018) dan Masitoh *et al.*, (2018) membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan *CSR* oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan sebagai konsekuensi atas peningkatan penjualan dan profitabilitas. Perusahaan akan mendapatkan nilai tambah yang positif sebagai dasar pertimbangan investor dalam membeli saham perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan penelitian Fajriana & Priantinah (2016) membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Perusahaan yang telah mengungkapkan *CSR* secara lebih luas tidak menimbulkan meningkatnya nilai perusahaan, hal tersebut dapat terjadi karena rendahnya kualitas pengungkapan *CSR* oleh perusahaan dan belum mengikuti standar GRI, sehingga praktik *CSR* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan penelitian Sabatini & Sudana (2019) yang membuktikan bahwa *CSR* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil kontradiktif ditunjukkan penelitian Firda & Efriadi (2020) yang membuktikan bahwa *CSR* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum melakukan pengungkapan *CSR* secara maksimal, dibuktikan dengan tidak konsistennya perusahaan dalam setiap periode untuk mengungkapkan *CSR* kepada masyarakat dan pemangku kepentingan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan yang terdapat pada sub bab sebelumnya, maka dapat terbentuk kerangka pemikiran sebagai berikut :



Sumber : data diolah

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori yang ada maka hipotesis penelitian ini adalah :

H1: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H2: Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H3: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H4: *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).