

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011) teori signal menggambarkan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan panduan kepada investor tentang bagaimana manajemen mengevaluasi prospek yang dimiliki perusahaan. Tindakan yang dilakukan manajemen ini bertujuan untuk mengurangi adanya informasi yang asimetri atau ketidakseimbangan informasi. Menurut Tumangkeng dan Mildawati (2018) adanya informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan untuk investasi. Setelah informasi dirilis dan semua pelaku pasar menerima informasi tersebut, pelaku pasar akan terlebih dahulu menafsirkan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman itu mengandung nilai positif dan sebagai sinyal baik, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Sinyal dapat berupa informasi keuangan ataupun informasi lain yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan yang dapat menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. CSR merupakan salah satu informasi non laporan keuangan yang

diungkapkan oleh perusahaan dengan harapan dapat meningkatkan image dan nilai perusahaan dimasa depan.

2. Nilai Perusahaan

Menurut Keown et al.(2010) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berhaga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari nilai pasar perusahaan atau nilai buku ekuitasnya. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2017) nilai pasar adalah harga pasar dari aset jika diperdagangkan di pasar terbuka. Bagi perusahaan, nilai pasar sering kali dipilih dari nilai tertinggi antara likuiditas atau kelangsungan usaha perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin dari tingginya harga saham perusahaan, menurut Hermuningsih (2012) jika nilai sahamnya tinggi dapat dikatakan nilai perusahaanya tinggi juga. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan.

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*). Menurut Brigham & Houston (2011) PBV yaitu rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Indikator lain yang terkait adalah nilai buku per saham atau *book value per share*, yaitu merupakan perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Brigham & Houston (2018) perusahaan yang dipandang baik oleh investor dengan resiko rendah dan

pertumbuhan yang tinggi memiliki nilai pasar/nilai buku (PBV) yang tinggi. Menurut Suwardika & Mustanda (2017) PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan dapat diidentifikasi kemakmuran pemegang saham tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2018) PBV dapat dihitung sebagai berikut :

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

3. Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2011) menyatakan perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil, karena perusahaan yang memiliki penjualan stabil mencerminkan aliran kas yang stabil pula. Pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan pada masa yang akan datang.

Menurut Kasmir (2012) pertumbuhan perusahaan adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam konteks industri dan pertumbuhan ekonominya. Menurut Kasmir (2016) Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualan relatif terhadap penjualan secara keseluruhan. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$$

4. Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2013) ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan yang dilihat dari nilai ekuitas, nilai pendapatan atau nilai aset. Perusahaan besar seringkali memiliki total aset yang besar sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Menurut Riyanto (2013) variabel ukuran perusahaan dihitung sebagai logaritma natural (Ln) dari total aset. Hal ini karena total aset masing-masing perusahaan berbeda, bahkan ada perbedaan besar. Perhitungan ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total } asset)$$

5. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Menurut Baker dalam Mardikanto (2014) *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah tentang bagaimana perusahaan mengelola proses bisnis untuk menghasilkan dampak positif secara keseluruhan pada masyarakat. Sedangkan menurut asosiasi bisnis CSR Europe dalam Mardikanto (2014) *Corporate Social Responsibility* merupakan cara perusahaan dalam mengelola dan memperbaiki dampak sosial dan lingkungan untuk menghasilkan nilai bagi pemegang saham dan pemangku-kepentingan dengan berinovasi, organisasi dan operasi.

Adanya program *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan akan memfokuskan perusahaan tidak hanya pada nilai ekonomi saja melainkan juga pada lingkungan dan sosial. Hal ini merupakan pengembangan dari konsep dari John Elkington pada tahun 1998 yaitu “*Triple bottom Line*” yang merupakan tiga komponen penting *sustainable developmen*, yakni *profit*, *planet* dan *people*. Menurut Mardikanto (2014) selain mengejar keuntungan ekonomi (*profit*), perusahaan juga memperhatikan kesejahteraan masyarakat (*people*) dan ikut serta berkontribusi aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*).

Dengan demikian pelaksanaan program CSR tidak lagi dianggap sebagai beban, melainkan investasi jangka panjang perusahaan dalam membangun citra positif di mata publik yang secara tidak langsung akan meningkatkan loyalitas konsumen terhadap perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

6. Pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*)

Ketentuan terkait kegiatan CSR di Indonesia diatur dalam UU No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mewajibkan perusahaan atau penanam modal untuk melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan. Peraturan ini dimaksudkan untuk mendorong terciptanya hubungan yang serasi dan seimbang antara perusahaan dan lingkungan dengan tetap menghormati

nilai, standar, dan budaya masyarakat setempat. Sistem CSR juga bertujuan untuk pembangunan ekonomi berkelanjutan untuk meningkatkan kualitas hidup dan lingkungan.

Kegiatan CSR perusahaan dapat tercermin dari adanya pengungkapan CSR dalam laporan keuangan tahunan. CSR perusahaan diungkapkan dalam sebuah laporan yang disebut laporan keberlanjutan (*Sustainability Reporting*). Laporan keberlanjutan membahas pelaporan perusahaan tentang tanggung jawabnya terhadap ekonomi, lingkungan, dan sosial yang akan mempengaruhi perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan dapat mengadopsi *Sustainability Reporting Guidelines* (SRG) dari *Global Reporting Initiative* (GRI). Salah satu pengukuran CSR dapat dilakukan dengan menggunakan metode yang digunakan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). Menurut Mardikanto (2014) variabel dalam pengukuran metode GRI ini terdiri atas:

- 1) Indikator kinerja ekonomi
- 2) Indikator kinerja lingkungan
- 3) Indikator kinerja sosial
- 4) Indikator kinerja praktik dan cara kerja
- 5) Ketenagakerjaan
- 6) Indikator kinerja hak azasi manusia
- 7) Indikator kinerja kemasyarakatan

8) Indikator kinerja tanggung jawab produk

Indeks *Corporate social Responsibility* (CSR) adalah jumlah semua item CSR berbasis GRI yang diterbitkan dalam laporan tahunan perusahaan dibagi dengan jumlah item. Untuk setiap item pengungkapan akan diberi nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selain itu, skor untuk setiap kategori dijumlahkan untuk mendapatkan skor perusahaan secara keseluruhan.

Corporate social Responsibility index diukur dengan skala rasio sebagai berikut:

$$CSDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan :

$CSDI_j$ = *CSR Disclosure Index* perusahaan j

$\sum X_{ij}$ = Jumlah *disclosure* perusahaan j

n = Jumlah keseluruhan item

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
1	Bariyyah, Khoirul, Dkk. 2019.	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2015-2017.	Pertumbuhan perusahaan, Ukuran perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Table 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
2	Tumangke ng, M. F., & Mildawati, T. (2018).	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, profitabilitas dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Suwardika , I., & Mustanda, I. (2017).	Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti.	<i>Leverage</i> dan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan namun memiliki araf negative.
4	Ayem, S., & Nikmah, J. (2019).	Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017	CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan.
5	Pristianing rum, N. (2017)	Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Ukuran perusahaan dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Table 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
6	Rahmantari, N. L. L. (2021).	Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	CSR dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan.
7	Suryandani, A. (2018)	Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate.	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Hakim, L. N., Lestari, S., Widiastuti, E., & Dewi, M. K. (2019)	Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi	CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. GCG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memoderasi antara CSR dengan nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memoderasi CGC dengan nilai perusahaan.

Table 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
9	Dhani, I. P., & Utama, A. A. G. S. (2017)	Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Pertumbuhan perusahaan dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Nahda, K., & Harjito, D. A. (2011).	engaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi	CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan GCG dapat memoderasi antara CSR dan nilai perusahaan.

C. Kerangka Berpikir

a. Hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan

Suryandani (2018) berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka akan mengakibatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi juga. Sedangkan Dhani & Utama (2017) menyatakan hal yang berbeda yaitu pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, informasi mengenai pertumbuhan perusahaan tidak bisa digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan tidak terlalu berpengaruh dalam peningkatan nilai perusahaan.

H1: Pertumbuhan perusahaan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan

Berdasarkan hasil yang dilakukan Rahmantari (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga terlihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Bariyyah dkk (2019) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian Suryandani (2018) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

.H2:Ukuran perusahaan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Hubungan antara CSR (*Corporate Social Responsibility*) terhadap nilai perusahaan

Menurut penelitian Nahda & Harjito (2011) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik penerapan CSR oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Sedangkan dalam penelitian Hakim et al.(2019) menunjukkan bahwa CSR tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas yang diwakili oleh ROA tidak dapat menjadi moderasi CSR untuk nilai perusahaan.

Hal serupa juga terlihat dari penelitian yang dilakukan oleh Ayem & Nikmah (2019) bahwa CSR (*Corporate Social Responsibility*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: CSR (*Corporate Social Responsibility*) pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

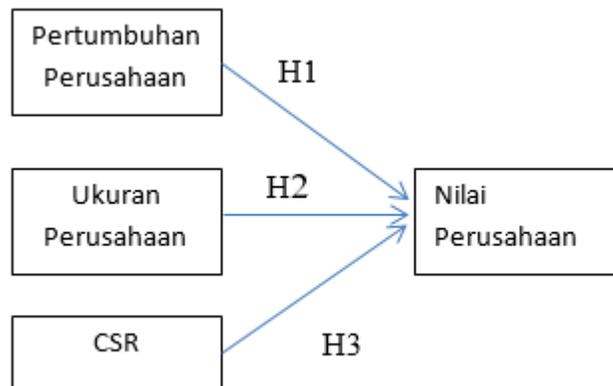
D. Perumusan Hipotesis

Hipotesis disusun berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang sudah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: CSR (*Corporate social Responsibility*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir