

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang terdahulu dan pernah dilakukan pada obyek dan tahun yang berbeda. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya inkonsistensi hasil yang menyebabkan peneliti tertarik untuk meneliti kembali dengan variabel yang sama pada objek dan periode tahun penelitian yang berbeda. Penelitian terdahulu digunakan untuk dasar acuan dalam penelitian ini diantaranya yaitu:

Penelitian yang dilakukan oleh (2020, Rony dan Sudiro) dengan penelitian berjudul Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Variabel penelitian yaitu Profitabilitas, kesempatan investasi, tingkat hutang, kebijakan deviden pendapatan persaham dan nilai perusahaan. Populasi dalam penelitiannya sebanyak 155 perusahaan dengan sampel yang berjumlah 42 perusahaan. Hasil penelitiannya menyimpulkan *Investment Opportunity Set* dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kemudian *leverage*, *dividend policy*, dan EPS tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (2020, Kartikasari) dengan judul penelitian *GCG, dividend, leverage and firm value*. Populasi sebanyak 144 perusahaan. sampel penelitian 32 perusahaan. Hasil penelitian menyatakan bahwa *dividend*, *GCG*, dan *leverage* mempengaruhi Nilai perusahaan. *GCG*, *leverage* dan

devidend yang dimoderasi variabel kinerja keuangan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Penelitian (2017, Nadilah) yang berjudul Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan laba pada nilai perusahaan yang dimediasi oleh keuangan dengan pengungkapan CSR sebagai moderating variabel pada perusahaan Manufaktur. Penelitian dilakukan pada 142 perusahaan dengan Teknik analisis *Moderation analysis regression*. Kesimpulan hasil penelitian yaitu Struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan melalui kinerja keuangan dinyatakan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian (2019, Harningsih dan Setiyawan) dengan judul penelitian pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan kebijakan deviden sebagai moderating variabel. Penelitian pada seluruh perusahaan pertambangan yang ada pada BEI. menggunakan *Moderated regression analysis*. Hasil penelitiannya yaitu Kinerja keuangan disimpulkan memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan, pengungkapan CSR dan deviden tidak mampu memoderasi kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

Penelitian (2018, Mariyati dan Sari) yaitu penelitian tentang faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. profitabilitas, *leverage*, kualitas laba, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan adalah variabel yang dibahas dalam penelitiannya. Populasi menggunakan seluruh perusahaan sector manufaktur yang ada pada BEI, sampel penelitian sebanyak 32 perusahaan. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa variabel *leverage* yang diwakilkan dengan

size, DAR, dan kualitas laba memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kemudian variabel *Profitabilitas* yang diwakilkan oleh *ROE* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji simultan, *size*, DAR, ROE dan kualitas laba, berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian (2017, Rahmawati dan Triatmoko) pada judul penelitian analisis faktor – faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan. Variabel yang digunakan yaitu *corporate governance mechanism earnings quality*, nilai perusahaan, dan *Investment Opportunity Set*. Sampel penelitian sejumlah 32 perusahaan dengan Teknik analisis dilakukan dengan regresi linier berganda. Kesimpulan penelitian menyatakan *Investment Opportunity Set*, *corporate governance mechanism earnings quality* berpengaruh pada nilai perusahaan.

Rohmah dan fitria, (2017) pada penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai *variable moderasi*. Penelitian dilakukan terhadap 32 perusahaan manufaktur listing di BEI. Kesimpulannya yaitu likuiditas terbukti memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, selanjutnya kebijakan dividen berdasarkan hasil penelitian ternyata secara signifikan tidak dapat memoderasi antara pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, *leverage* memiliki pengaruh negatif pada nilai perusahaan, *leverage* memiliki pengaruh negatif pada nilai perusahaan, Dividen secara signifikan dapat memperkuat pengaruh kebijakan hutang (*leverage*) pada nilai perusahaan, Profitabilitas memiliki positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

Penelitian (2014, Ardimas dan Wardoyo) pada penelitian yang berjudul Pengaruh kinerja keuangan dan *CSR* pada nilai perusahaan pada perusahaan publish di BEI. Populasi yang digunakan yaitu seluruh perusahaan perbankan dengan sampel sebanyak 22 bank yang terdaftar di BEI. Analisis regresi linier berganda digunakan dengan bantuan SPSS. Kesimpulannya yaitu ROA dan ROE terbukti berpengaruh pada nilai perusahaan, OPM, CSR, NPM tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori *Agency*

(1976), Jensen and Meckling dalam (2018:21, Zahra *et al*), menyebutkan *Agency theory* memberikan penjelasan tentang adanya sebuah hubungan antara beberapa, dua atau lebih pelaku ekonomi diantaranya adalah agen (pihak manajemen) dan prinsipal (pihak pemegang saham). Pendapat dari (2020, Rony) Hubungan yang terjadi diantara pihak agen dan pihak prinsipal adalah dimana prinsipal yaitu sebagai pihak yang memberikan perintah ataupun arahan yang berupa perintah kepada agen (pihak manajemen) untuk bagaimana agen melakukan tugasnya, bagaimana menjalankan dan mengelola perusahaan dan juga bagaimana mendelegasikan pengambilan keputusan kepada agen.

Pendapat (2014, Hidayat dan Meiranto) dalam (2016, magfiroh dan triyono), menyebutkan bahwa “Teori keagenan menggambarkan hubungan kontraktual yang di dalamnya terdapat *principal* yang berperan sebagai pemilik perusahaan dan *agent* yang bertindak menjalankan aktivitas perusahaan. Ketika *agent* ditunjuk oleh *principal* untuk mengelola perusahaan, maka pada saat itu

terdapat pula pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent* dalam hal pengambilan keputusan perusahaan atas nama *principal*, jika hal seperti ini terjadi maka *agent* mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan yang bisa disembunyikan dari *principal*". Ketidakseimbangan informasi yang terjadi dalam sebuah perusahaan disebut dengan kata lain sebagai asimetri informasi. Informasi yang dikeluarkan dari sebuah perusahaan rata-rata dijadikan pedoman atau acuan oleh calon investor maupun investor dalam memberikan penilaian mengenai keadaan perusahaan. Informasi diberikan yaitu berbentuk laporan keuangan sebagai dasar dalam meyakinkan pasar agar percaya bahwa kinerja perusahaan bukan hanya yang terjadi saat ini saja, akan tetapi terdapat pula pada tujuan jangka Panjang dan masa depan perusahaan yang diantaranya adalah pengetahuan tentang besaran utang, asset dan laba yang dimiliki perusahaan. Kondisi kerugian dapat dialami oleh perusahaan yang diakibatkan dari kesalahan yang dilakukan pihak *agent* terhadap pengelolaan perusahaan, akan semakin parah lagi jika pihak *agent* melakukan dengan sengaja tindakan dengan tujuannya kepentingan pribadi dan atau tidak memperhatikan kepentingan pihak *principal* (*moral hazard*). Kondisi perusahaan yang selalu menghasilkan laba menurun atau negatif dalam waktu yang berurutan dapat menjadi sebuah indikasi bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan.

2.2.2 Teori pesinyalan (*Signaling Theory*)

Signalling theory atau teori sinyal untuk kali pertama diperkenalkan oleh Spence (1973) yang menyatakan "isyarat atau signal

memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima, pihak penerima kemudian akan menyesuaikan prilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut”. teori sinyal dapat menjelaskan sebuah pengukuran dari kinerja suatu perusahaan. *Signalling theory* menyatakan tentang meliputi bagaimana yang harus dilakukan pihak perusahaan dalam menyampaikan sinyal pada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang dimaksud yaitu berupa serangkaian informasi tentang gambaran yang dilakukan pihak manajemen dalam perealisasi harapan pemilik perusahaan.

Zahra *et al.* (2018:20) dalam (2020, Rony) “*Signaling theory* adalah sebuah tindakan yang dilakukan oleh manajemen dari sebuah perusahaan yang memberikan pengetahuan ataupun bimbingan kepada para investor tentang bagaimana manajemen melakukan pertimbangan tentang prospek perusahaan”.

Teori sinyal menjelaskan tentang keharusan dalam penyampaian sebuah sinyal tingkat kegagalan maupun keberhasilan dari sebuah manajemen dalam mengelola perusahaan selama periode tertentu terhadap pihak luar perusahaan.

Menurut (2012, Wicaksana) “salah satu kewajiban manajer yaitu memberikan sinyal kepada pemilik tentang kondisi perusahaan sebagai wujud dari tanggung jawab manajer dalam menjalankan operasi perusahaan, yaitu dengan mengungkapkan informasi laporan keuangan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya”. Sinyal yaitu “suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang

bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan” (2006:36, Brigham dan Houston).

2.2.3 Pertumbuhan Laba

Laba secara operasional diartikan “sebuah perbedaan antara pendapatan yang direalisasi yang timbul dari transaksi perusahaan selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan yang dihasilkan dari transaksi tersebut”. Menurut (2008:464, Suwardjono) “laba dimaknai sebagai imbalan atas upaya perusahaan menghasilkan barang dan jasa. Ini berarti laba merupakan kelebihan pendapatan diatas biaya (biaya total yang terdapat kegiatan produksi dan penyerahan barang / jasa)”.

pengertian laba menurut (2005:263, Harahap) “merupakan angka yang penting dalam laporan keuangan karena berbagai alasan antara lain: laba merupakan dasar dalam perhitungan pajak, pedoman dalam menentukan kebijakan investasi dan pengambilan keputusan, dasar dalam peramalan laba maupun kejadian ekonomi perusahaan lainnya di masa yang akan datang, dasar dalam perhitungan dan penilaian efisiensi dalam menjalankan perusahaan, serta sebagai dasar dalam penilaian prestasi atau kinerja perusahaan”

Laba diartikan sebagai suatu komponen yang bersifat penting didalam pengelolaan perusahaan. Beberapa jenis laba diantaranya yaitu:

1) Laba kotor

“Laba kotor merupakan selisih dari hasil penjualan dengan harga pokok penjualan”

2) Laba Operasional

“Laba Operasional yaitu hasil dari aktivitas-aktivitas dalam perusahaan yang termasuk rencana perusahaan”.

3) *Earning Before Tax*

“Laba sebelum dikurangi pajak yaitu merupakan laba operasi yang ditambah dengan hasil dan biaya diluar operasi biasa”.

4) Laba Bersih atau laba setelah pajak

“Laba Bersih merupakan laba setelah dikurangi dengan berbagai pajak, Laba bersih dipindahkan kedalam perkiraan laba ditahan”.

Pengertian Pertumbuhan laba yaitu “perubahan persentase naiknya jumlah laba yang diperoleh perusahaan, Pertumbuhan laba yang baik, mampu mengisyaratkan bahwa perusahaan sedang memiliki keuangan yang baik, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan”. (2017, Yulmi), melihat dari besaran dividen yang wajib dibayar oleh perusahaan untuk masa mendatang tergantung kondisi perusahaan. Perbandingan yang sesuai antara biaya dan pendapatan ditunjukkan pada laporan keuangan jenis laba rugi. Penyajian sebuah laba pada laporan laba rugi perusahaan menjadi sebuah potret dari kinerja perusahaan yang wajib disajikan untuk mengetahui tingkat keberhasilan dalam hal pengelolaan asset maupun modalnya dalam memperoleh laba. Kinerja perusahaan diartikan sebagai hasil dari beberapa kumpulan proses yang mengorbankan beberapa macam sumber daya yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan laba merupakan suatu yang dapat dijadikan ukuran dalam menilai sebuah kinerja yaitu dengan memberikan penilaian terhadap pertumbuhan laba yang merupakan indikator terpenting untuk melihat capaian keberhasilan kinerja sebuah perusahaan. Tingkat pertumbuhan laba

yang positif yang dimiliki oleh perusahaan dinilai mampu menunjukkan bahwasanya pihak manajemen dinyatakan berhasil dalam pengelolaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif dan efisien. “Suatu perusahaan pada tahun tertentu memiliki kemungkinan mengalami pertumbuhan laba yang cukup pesat jika dibandingkan dengan rata-rata perusahaan dan pada tahun berikutnya perusahaan yang memungkinkan mengalami penurunan laba”. Pertumbuhan laba dapat dihitung melalui rumus laba pada periode tahun ini dikurangi oleh laba pada periode sebelumnya selanjutnya dibagi laba pada t-1 (2016, Warsidi dan Pramuka).

“Pertumbuhan Laba merupakan sebuah fenomena kenaikan laba atau Penurunan Laba Per Tahun, Kategori dalam pertumbuhan laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laba Bersih, alasannya dipilih jenis laba bersih diantaranya yaitu untuk memperoleh kondisi laba yang sebenarnya yang sudah dikurangi pengaruh bunga sebagai konsekuensi pembayaran hutang dan pajak yang harus dibayar” Menurut (2016, Warsidi dan Pramuka). Untuk memperkirakan pertumbuhan laba yang digunakan pada penelitian yaitu menggunakan rumus menghitung pertumbuhan laba bersih:

$$Pertumbuhan\ Laba = \frac{Laba\ Bersih\ tahun\ (t) - laba\ bersih\ tahun\ (t-1)}{Laba\ Bersih\ tahun\ (t-1)}$$

Keterangan:

Laba bersih tahun (t) = laba bersih tahun berjalan

Laba bersih tahun (t-1) = laba bersih tahun sebelumnya

Perusahaan yang memiliki kondisi laba positif, dapat dinilai memperkuat hubungan yaitu antara besarnya tingkat laba yang diperoleh dengan ukuran perusahaan. Maksudnya adalah dalam keadaan perusahaan yang memiliki laba

bertumbuh artinya perusahaan memiliki aktiva dalam jumlah yang besar sehingga besar kemungkinan yang dimiliki untuk mampu menghasilkan profitabilitas.

2.2.4 Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut (2016:196, Kasmir) “merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan”. “Tingkat profitabilitas yang tinggi dan konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan dapat mampu mempertahankan bisnisnya dengan memperoleh laba yang lebih tinggi apabila dibandingkan dengan risikonya, sehingga semakin tinggi laba yang didapat perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan”.

“*Return on assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. *Return on Assets* dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai (*reasobable return*) dari aset yang dikuasainya. Rasio ini merupakan ukuran jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakai dananya”. Menurut (2020, Kartikasari), “ROA dapat menunjukkan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan, Besarnya perhitungan pengembalian atas aktiva dapat menunjukkan seberapa besar

kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan seluruh aktiva yang dimilikinya”. Menurut (2020, Kartikasari) “ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan asset-aset yang dimiliki perusahaan untuk dapat menghasilkan laba, Rasio ROA diperoleh dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan jumlah asset perusahaan”. ROA difungsikan untuk pengukuran tingkat kemampuan modal yang sudah diinvestasikan pada seluruh jumlah aktiva perusahaan sehingga memperoleh sebuah keuntungan untuk pemilik saham. Hasil dari perhitungan ROA menunjukkan seberapa jauh efektif yang dimiliki manajemen dalam perolehan profit yang berhubungan dengan ketersediaan asset dalam perusahaan. “ROA (*Return on Total Assets*) 20% berarti setiap Rp 1 modal menghasilkan keuntungan Rp 0,2 untuk semua investor. Nilai ROA yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba”.

“*Return on Equity* (ROE) Merupakan rasio yang mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan atau dengan kata lain mengukur sejauh mana tingkat efisiensi dari modal sendiri yang digunakan. Rasio ini juga dipengaruhi besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar”. Menurut (2003:269, Tandelilin), ROE (*Return On Equity*) dapat merefleksikan hasil yang dicapai oleh suatu perusahaan atas sejumlah danainvestasi pemegang saham. ROE dinilai sangat menarik perhatian calon investor dan pemegang saham, serta manajemen dikarenakan rasio ROE merupakan indikator penting dari *shareholders value cration*, yang artinya nilai

prosentase ROR yang semakin tinggi berakibat tinggi juga nilai dari perusahaan, hal ini dinilai ROE merupakan daya tarik para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. “Rasio ROE menggambarkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya”.

2.2.5 *Leverage*

Rasio *leverage* (2002:90, Syamsuddin) menyampaikan bahwa: “Rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (return) bagi pemilik perusahaan”. (2008:295, Martono dan Harjito) “mengemukakan bahwa Rasio *leverage* mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan asset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap”.

(2016, Harahap) menyampaikan bahwa “*leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal”. Sedangkan menurut (2016, Fahmi) “*leverage* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor”. (2016, Kasmir) mengatakan bahwa “rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh

kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi”. Kesimpulan dari definisi diatas tersebut adalah “bahwa penggunaan dana asset (aktiva) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. Dalam suatu perusahaan dikenal dua macam *leverage*, yaitu *leverage* operasi (*operating leverage*) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*). Penggunaan kedua *leverage* ini dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya asset dan sumber dananya, Penggunaan *leverage* akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham, Sebaliknya *leverage* juga dapat meningkatkan risiko keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan yang akan dicapai oleh pemegang saham, *Leverage* timbul pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang memiliki biaya operasi tetap”.

Leverage erat hubungannya dengan kebijakan hutang dan merupakan suatu kebijakan pendanaan yang ada pada perusahaan yang sumbernya berasal dari luar atau pihak eksternal. Kebijakan hutang dapat mencerminkan kepemilikan jumlah hutang jangka panjang pada perusahaan dalam pembiayaan operasional perusahaan. Tingkat penentuan terhadap kebijakan hutang berhubungan dengan struktur modal, maksudnya adalah karena hutang dianggap sebagai salah satu komposisi dari srruktur modal. Penjabaran dari (2014, Mamduh) “perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar pada struktur modal, tetapi bila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat

memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan”.

Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan rasio *Debt to Assets Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*. “*Debt to Assets Ratio* (DAR) Rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur”. “Semakin tinggi *debt to assets ratio* (DAR) semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan didalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan”. “*Debt Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri”. “Semakin rendah DER maka semakin kecil tingkat hutang yang digunakan perusahaan dan kemampuan untuk membayar hutang semakin tinggi”. Keadaan berbalik, yaitu tingkat DER yang makin tinggi dalam hutang yang digunakan maka akan tinggi pula risiko yang dimiliki sebuah perusahaan. Keberadaan kebijakan hutang umumnya menimbulkan sebuah konflik dan biaya keagenan, karena adanya kepemilikan hutang pada perusahaan maka perusahaan akan menerapkan pembayaran periodik bunga dan pokok pinjaman. Kebijakan hutang dilakukan dengan dasar dimaksudkan akan memberikan dampak terhadap pendisiplinan manajer dalam upaya pengoptimalan penggunaan dana yang disediakan. Kebijakan hutang difungsikan untuk mengontrol tindakan manajer yang dilakukan terhadap pengelolaan sebuah perusahaan.

2.2.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah “kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap

perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini”. Tingginya tingkat kemakmuran para pemegang saham ditentukan dengan tingginya nilai perusahaan (1996, Bringham 11 Gapensi) dalam (2020, Kartikasari). “Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemilik (pemegang saham) dan ini adalah tugas manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik untuk menjalankan perusahaannya”. Manajer keuangan harus mampu menentukan arah tujuan pencapaian dalam mengambil sebuah keputusan mengenai keuangan. Keputusan keuangan yang tepat mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga tujuan pendirian perusahaan dapat tercapai, yaitu mampu meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan, serta karyawannya. Menurut (2016, Dewi), “Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan”. Menurut (2011, Jensen), “untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya. Salah satu teknik pengukuran yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin’s Q ratio”. Rasio Tobin’s Q merupakan sebuah konsep yang dinilai berharga karena dalam menunjukkan komposisi estimasi pasar keuangan pada saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap investasi (2016, Juniarti). Pengukuran nilai perusahaan melalui Tobin’s Q ratio karena dinilai rasio ini mampu diterima secara luas dalam mengukur kinerja sebuah perusahaan.

2.2.7 *Corporate Social Responsibility*

Pengertian CSR (*Corporate Social Responsibility*) adalah “bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan sekitar, maksudnya bahwa setiap bentuk perusahaan mempunyai tanggungjawab untuk mengembangkan lingkungan sekitarnya melalui program-program social, yang ditekankan adalah program pendidikan dan lingkungan”.

Menurut (2007:7, Wibisono) dalam bukunya berjudul "*Membedah Konsep dan Aplikasi CSR (Corporate Social Responsibility)*", Wibisono menjabarkan bahwa “*Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat atau masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerja beserta keluarganya”. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* didalam (2019:10, Rahman) menjabarkan pengertian CSR “sebagai suatu komitmen bisnis dalam berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, bekerja dengan karyawan perusahaan, keluarga karyawan, berikut komunitas setempat (lokal) dan masyarakat secara keseluruhan dalam rangka memperbaiki kualitas hidup”.

CSR pada dasarnya merupakan bentuk rasa tanggung jawab dari perusahaan terhadap pemangku kepentingan atau *stakeholder*. Secara umum CSR memiliki 3 definisi, diantaranya yaitu:

- 1) “Komitmen bisnis untuk turut serta dalam berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, bekerja dengan karyawan perusahaan, komunitas setempat, keluarga karyawan, serta masyarakat

umum secara keseluruhan dalam rangka pemenuhan perbaikan kualitas hidup Bersama”.

- 2) “Komitmen usaha yang dilakukan secara etis, dengan beroperasi secara legal, serta berkontribusi akan peningkatan ekonomi yang diiringi dengan peningkatan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, masyarakat ataupun komunitas local”.
- 3) “Melakukan tindakan sosial, yang termasuk didalamnya adalah sebuah bentuk kepedulian terhadap lingkungan hidup yang lebih dari batas-batas yang dituntut atau diwajibkan dalam peraturan perundang-undangan”

Fungsi dan manfaat dari *Corporate Social Responsibility* atau CSR yaitu merupakan bentuk rasa tanggung jawab yang ada pada perusahaan terhadap berbagai pihak yang terlibat dan terdampak oleh keberadaan sebuah perusahaan, yang berhubungan secara langsung maupun tidak langsung akibat dari aktivitas perusahaan dengan memberi perhatian khusus kepada pihak-pihak tersebut. Adapun Fungsi dan manfaatnya yaitu:

1. “*Sosial Licence to Operate* (Izin Sosial untuk Beroperasi)
Bagi perusahaan, masyarakat merupakan salah satu faktor yang membuat perusahaan bergerak atau malah sebaliknya., Dengan adanya CSR, masyarakat sekitar akan memperoleh manfaat dari adanya perusahaan dilingkungan mereka maka dengan sendirinya masyarakat akan merasa diuntungkan dan lama kelamaan akan merasa mempunyai perusahaan tersebut, Jika sudah seperti itu perusahaan akan lebih leluasa untuk menjalankan kegiatan usahanya di daerah tersebut”.
2. Memperbaiki sebuah hubungan dengan *Stakeholder*

“Program *Corporate Social Responsibility* (CSR) dilaksanakan dengan maksud dapat digunakan dalam membantu komunikasi dengan stakeholder agar menjadi lebih sering dan erat, dimana hal tersebut akan menambah tingkat kepercayaan stakeholders terhadap perusahaan”.

3. Mereduksi segala resiko bisnis perusahaan.

“CSR (*Corporate Sosial Responsibility*) dinilai dapat membuat hubungan antara perusahaan dengan pihak yang terlibat semakin menjadi lebih baik, efek dari resiko bisnis seperti adanya kemungkinan terjadi kerusuhan dapat ditangani dengan mudah, Jika seperti demikian maka biaya pengalihan resiko bisa digunakan untuk suatu hal yang lebih bermanfaat untuk masyarakat atau perusahaan”.

4) Peningkatan Semangat dan Produktivitas Karyawan

“Reputasi sebuah perusahaan yang baik yaitu perusahaan yang mampu berkontribusi besar kepada stakeholder, masyarakat sekitar, dan lingkungannya, Hal ini tentunya dapat menambah kebanggaan tersendiri bagi karyawan yang bekerja didalam perusahaan tersebut sehingga hal ini akan berpengaruh terhadap peningkatan etos kerja dan produktivitas para karyawannya”.

5) Pelebaran Akses dalam Menuju Market.

“Seluruh investasi serta biaya yang telah dikeluarkan dalam pemenuhan program CSR (*Corporate Sosial Responsibility*) sebenarnya bisa menjadi sebuah peluang yang baik dalam memperoleh market yang lebih besar lagi, Termasuk di dalamnya yaitu bisa membangun loyalitas konsumen serta bisa menembus pangsa pasar yang baru, Hal demikian disebabkan program CSR

dapat membuat nama (brand perusahaan) menjadi lebih terkenal dari sebelumnya dan di kagumi oleh masyarakat luas”.

6) Pelebaran Akses pada Sumber Daya

“*Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dikelola dengan baik diharapkan akan menjadi sebuah keunggulan bersaing bagi perusahaan yang nantinya dapat membantu perusahaan dalam memperlancar jalan untuk mendapatkan sumber daya yang dibutuhkan oleh perusahaan”.

7) Upaya perbaikan Hubungan terhadap Regulator

“Perusahaan yang melakukan kegiatan *Corporate Social Responsibility* pada umumnya dapat meringankan beban pemerintah sebagai regulator, Yaitu dimana seharusnya pemerintahlah yang sebenarnya memiliki tanggung jawab yang besar terhadap kesejahteraan lingkungan dan masyarakatnya”.

8) Mereduksi nilai Biaya

“Program CSR juga dapat dinilai dalam hal menghemat biaya perusahaan seperti dalam contoh yaitu melakukan program CSR yang berkaitan dengan lingkungan dengan menerapkan konsep daur ulang dalam perusahaan, Dengan kegiatan ini sehingga limbah perusahaan akan berkurang dan biaya untuk produksi juga dapat lebih berkurang”.

9) Peluang dalam memperoleh penghargaan

“Perusahaan yang memberikan kontribusi besar bagi masyarakat luas dan lingkungan sekitar melalui program CSR (*Corporate Sosial Responsibility*) dapat memiliki peluang yang lebih besar untuk memperoleh sebuah

penghargaan, Tentunya hal ini dapat menimbulkan rasa sebuah kebanggaan tersendiri bagi perusahaan maupun karyawan dalam perusahaan tersebut”.

2.3 Konsep Hipotesis

Pengertian hipotesis menurut (2010:132, Suharsimi Arikunto) yaitu “merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Hipotesis dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori”.

Hasil penelitian dari peneliti terdahulu memotivasi peneliti dalam melakukan penelitian serupa dengan judul “pengaruh pertumbuhan laba, kinerja keuangan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dimoderasi *Corporate social responsibility* pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia”.

Laba diartikan sebagai suatu tujuan yang ingin dicapai, dipertahankan dan ditingkatkan oleh setiap perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan laba yang positif artinya setiap tahun mengalami kenaikan jumlah laba yang diperoleh secara otomatis memiliki daya tarik tersendiri dalam menciptakan nilai perusahaan. Pertumbuhan laba yang dimiliki perusahaan (baik dan selalu meningkat), menyatakan bahwa perusahaan memiliki tingkat atau level keuangan yang bagus, yang pada akhirnya dapat menaikkan nilai perusahaan (2017, Yulmi), karena besarnya laba atau dividen yang harus dibayarkan di masa akan datang sangat bergantung pada keadaan keuangan perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (2017, Rahmawati dan Triatmoko)

dengan judul “penelitian analisis faktor – faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan “bahwa pertumbuhan laba memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan”.

Berdasar dari Perumusan masalah, dan dengan adanya hasil penelitian terdahulu, maka Penelitian ini merumuskan hipotesis antara lain yaitu:

H₁: Pertumbuhan Laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan yang baik dari sebuah perusahaan dinilai dapat menyumbangkan efek nilai perusahaan dengan penilaian yang bagus. Salah satu cara dalam memperoleh laba perusahaan yang tinggi yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan digunakan sebagai dasar pengukuran tingginya tingkat kesejahteraan para pemangku kepentingan dalam perusahaan. “Hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan dapat terlihat dengan melihat tujuan utama dari setiap perusahaan yaitu perolehan laba secara maksimal dimana dengan adanya peningkatan laba menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan mengalami peningkatan” (Anthony & Nanik, 2015). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sudiro tahun 2020 menyimpulkan hasil “bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan”.

Berdasarkan permasalahan, tujuan, kajian penelitian terdahulu dan teori keuangan yang relevan maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia

Hutang perusahaan digunakan untuk sumber eksternal yang ada pada pendanaan perusahaan. Peningkatan jumlah hutang dapat berpengaruh terhadap besar kecilnya laba bagi perusahaan, karena adanya persepsi semakin besar jumlah penggunaan hutang dalam perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Jumlah hutang yang dimiliki oleh sebuah perusahaan akan menunjukkan tingkat kinerja keuangan perusahaan yang berkaitan dengan pemanfaatan asset dan modal.

Teori tentang kebijakan hutang yang dikemukakan oleh Miller and Modigliani (MM) yaitu “mengakui tidak adanya hubungan dari pendanaan dan investasi”. Teori tersebut dapat diartikan bahwa penggunaan utang tidak mampu mempengaruhi adanya perubahan dari nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham pada umumnya lebih memperhatikan tentang bagaimana perusahaan mampu memperoleh laba bukan dari seberapa besar jumlah hutang yang dimilikinya. Penggunaan hutang dalam jumlah yang berlebihan dapat berdampak pada besarnya risiko perusahaan dalam pemenuhan perolehan laba yang maksimal sehingga mengakibatkan perasaan ragu dari pemegang saham pada kemampuan perusahaan untuk dapat mengembalikan pinjaman. Implikasi dari hal ini yaitu pada jumlah laba bersih yang dihasilkan perusahaan yang kemudian dapat mengurangi nilai perusahaan dimata para investor. Hasil penelitian dari Mayogi (2016) menyimpulkan hasil bahwa bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan permasalahan, tujuan, kajian penelitian terdahulu dan teori keuangan yang relevan maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia

Pertumbuhan laba perusahaan dapat dilihat dari perkembangan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari tahun ke tahun. Perusahaan yang selalu menghasilkan laba dinilai dapat memberikan kesejahteraan bagi pemilik saham maupun karyawan. Adanya laba yang dimiliki perusahaan dapat dimaksimalkan pemanfaatannya diantaranya yaitu untuk pemenuhan tanggung jawab social. Perusahaan yang mampu melaksanakan tanggungjawab social (*Corporate social responsibility*) dinilai baik dimata publik sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Khotimah tahun 2015 menyatakan bahwa *Corporate social responsibility* dinilai mampu memoderasi (memperkuat) hubungan pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan. Adanya pertumbuhan laba dan diperkuat dengan pengungkapan *Corporate social responsibility* akan mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan.

Berdasarkan permasalahan, tujuan, kajian penelitian terdahulu dan teori keuangan yang relevan maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Pertumbuhan Laba yang dimoderasi oleh *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia

Kinerja keuangan dalam sebuah perusahaan merupakan cerminan kondisi perusahaan. Dalam pengambilan keputusan untuk investasi, umumnya para investor melakukan Langkah awal yaitu upaya mencari informasi yang

berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan. Hal lain yaitu Pengungkapan *Corporate social responsibility* juga dinilai penting, karena dalam laporannya dapat mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sekitar. Jika perusahaan memiliki kepedulian terhadap lingkungan sekitar, maka lingkungan sekitar juga akan lebih baik sehingga konflik lingkungan dapat diminimalisasi. Perusahaan yang mampu memberi kontribusi berarti terhadap masyarakat luas dan lingkungan sekitar melalui program *Corporate Sosial Responsibility* maka perusahaan tersebut memiliki peluang lebih besar dalam mendapatkan penghargaan. Hal demikian ini akan menjadikan sebuah rasa kebanggaan tersendiri bagi perusahaan, karyawan maupun para investor. Kinerja keuangan yang bagus didukung dengan adanya pengungkapan *Corporate social responsibility* dinilai dapat menaikkan nilai perusahaan. Penelitian (2014, Ardimas dan Wardoyo) menyatakan bahwa Kinerja keuangan yang dimoderasi oleh *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan permasalahan, tujuan, kajian penelitian terdahulu dan teori keuangan yang relevan maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Kinerja Keuangan yang dimoderasi oleh *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia

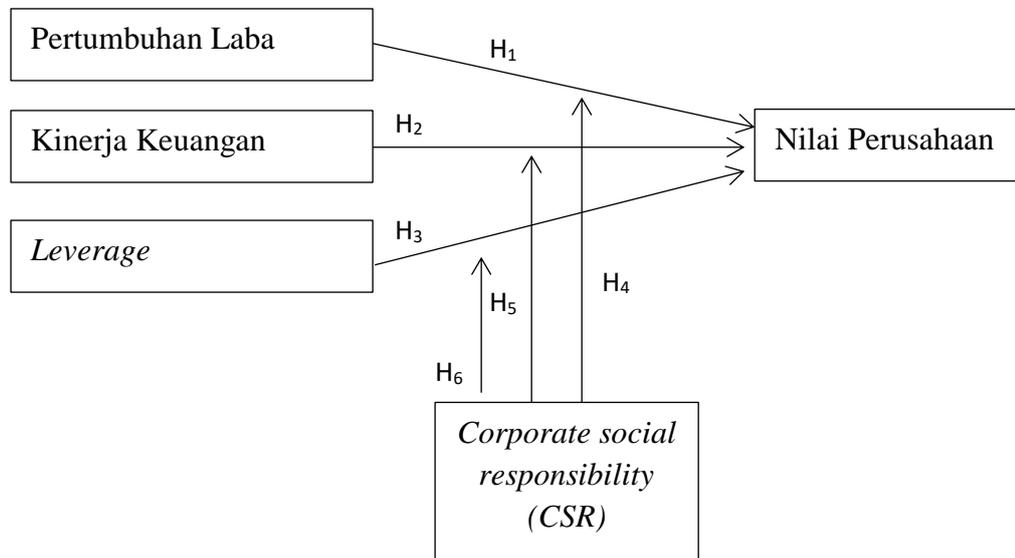
Hutang digunakan sebagai sumber eksternal dalam pendanaan perusahaan. Peningkatan besaran hutang dapat berpengaruh pada tingkat besar dan kecilnya laba yang dihasilkan perusahaan, sebab semakin besar tingkat penggunaan

hutang maka akan berdampak pada semakin besar pula kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan. Menurut Horne dan Machowicz (2009) dalam Ratih aminati (2016) Jika makin tinggi nilai rasio DAR, maka semakin besar resiko keuangan yang harus ditanggung perusahaan. Resiko gagal bayar juga dapat menjadi salah satu kemungkinan karena cukup banyak pendanaan yang dilakukan dengan hutang. Hal demikian dapat berpengaruh terhadap profitabilitas karena secara tidak langsung akan banyak kas yang digunakan dalam membayar hutang. Penggunaan jumlah hutang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko perusahaan dalam pencapaian laba yang maksimal sehingga menyebabkan keraguan yang dialami para pemegang saham terhadap tingkat kepercayaan bahwa perusahaan mampu mengembalikan pinjamannya dan berdampak pada laba bersih yang didapatkan perusahaan kemudian dapat menurunkan nilai perusahaan. Adanya *Corporate social responsibility* yang diungkapkan oleh perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan para investor kepada perusahaan dalam hal pengelolaan hutang yang tepat. Karena selain tanggung jawab utama perusahaan, tanggungjawab sosial juga harus dipenuhi. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi belum tentu memiliki performa yang jelek, akan tetapi dapat dilihat dari kemampuan manajemen dalam pengelolaan hutang yang tepat. Sehingga hutang yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba dan memperluas usaha perusahaan.

Berdasarkan permasalahan, tujuan, kajian penelitian terdahulu dan teori keuangan yang relevan maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₆: *Leverage* yang dimoderasi oleh *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia

Konsep Hipotesis penelitian ini dapat dilihat dalam gambar 2.1 berikut ini:



Gambar 2.1

Kerangka Konsep Hipotesis