

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2009), dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai *konsep nilai perusahaan*. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin & Hardianto 2001). Nilai perusahaan juga merupakan nilai dari persepsi para investor.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) dalam Hardiyanti (2012) ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan antara lain nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku, dan nilai pasar. Nilai nominal yaitu nilai yang telah ditetapkan dalam anggaran dasar perseroan dan berkaitan dengan hukum. Nilai intrinsik adalah nilai fundamental atau nilai saham yang sesungguhnya. Penentuan nilai intrinsik dapat dilakukan melalui dua pendekatan, yakni; analisis fundamental dengan menggunakan data keuangan perusahaan, seperti laba, dividen, penjualan, dan sebagainya; atau dengan cara analisis teknikal yang menggunakan data pasar (Harmono, 2009). Nilai likuidasi adalah nilai jual dari total asset yang telah dikurangi dengan kewajiban-kewajiban perusahaan. Nilai buku adalah nilai yang menunjukkan aset bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki saham. Nilai buku per saham artinya adalah perbandingan antara modal (*common equity*) dengan jumlah saham yang beredar (*shares*

outstanding) (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Nilai pasar adalah harga yang ditentukan oleh pasar pada saat tertentu (Harmono, 2009).

Nilai perusahaan mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham jika harga sahamnya meningkat. Semakin tinggi harga saham, semakin banyak keuntungan yang didapat para pemegang saham. Nilai perusahaan menurut Brigham dan Gapenski (2006) dalam Hermuningsih (2013), dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham.

2.1.2 Teori Signaling

Brigham & Huston (2006) mendefinisikan signal sebagai suatu tindakan dari manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Berdasarkan teori ini, perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan memberikan signal ke pasar lebih kuat daripada perusahaan dengan nilai rendah. Dalam teori ini diungkapkan bahwa investor mampu melihat kondisi perusahaan baik perusahaan yang memiliki nilai tinggi dan prospek bagus maupun perusahaan yang memiliki nilai rendah dan prospek kurang bagus. Oleh karena itu tentu investor akan memilih perusahaan profitabel karena perusahaan yang profitabel memiliki prospek yang bagus. Perusahaan yang profitabel atau memiliki nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga saham yang tinggi.

2.1.3. Teori Legitimasi

Menurut Hanifa dalam Permanasari (2010), *legitimacy theory* perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut menjalankan setiap aktivitasnya. Jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan legitimasinya dan selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan.

Legitimacy theory merupakan teori yang mempunyai arti tentang *Corporate Social Responsibility*. Tanggung jawab sosial dilakukan agar mempunyai nilai positif terhadap masyarakat sekitar yang dapat mempengaruhi nama perusahaan dimata investor dan masyarakat (Hapsara 2016).

2.1.4. Corporate Social Responsibility

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* dalam Permanasari (2010) *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan. Hal tersebut dilakukan melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas

kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (Permanasari, 2010).

CSR atau tanggung jawab sosial ini lebih ditegaskan lagi dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dalam pasal 15 huruf b Undang-Undang No 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal disebutkan bahwa: “*Setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan*”, dalam penjelasan pasal tersebut disebutkan “*Yang dimaksud dengan “tanggung jawab sosial perusahaan” adalah tanggung jawab yang melekat pada setiap perusahaan penanaman modal untuk tetap menciptakan hubungan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat. Sedangkan pada Pasal 1 angka 3 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menyebutkan “Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan adalah komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi Perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya”*”.

Corporate Sosial Responsibility pada perusahaan diharapkan dapat meningkatkan perhatian terhadap lingkungan, kondisi tempat kerja, hubungan perusahaan kepada masyarakat, investasi sosial perusahaan, dan citra perusahaan di mata publik menjadi baik. Dalam aktifitas setiap perusahaan akan berinteraksi dengan lingkungan sosialnya. Akibat dari interaksi itu menuntut adanya timbal balik antara perusahaan dan lingkungan sosial yang berimplikasi pada timbulnya dampak-dampak sosial atas kegiatan operasi perusahaan pada lingkungannya. Sepanjang perusahaan menggunakan sumber daya manusia dan komunitas yang ada, maka perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menghasilkan profit dan mengembalikan sebagian profit tersebut bagi masyarakat (Hapsara 2016).

2.1.5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan masyarakat (investor dan kreditor) akan perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat kepercayaan masyarakat akan semakin tinggi. Semakin tinggi kepercayaan masyarakat maka semakin mudah perusahaan untuk mencari modal di pasar. Ukuran perusahaan bisa dinilai dengan besarnya aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional yang dimiliki oleh perusahaan (Prasetyorini, 2013). Ukuran perusahaan juga dapat dinilai dengan harga pasar saham dengan pendekatan *price earning ratio* (Prasetyorini, 2013).

2.1.6. Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Widarjo dan Setiawan dalam Gemil (2016) *Sales growth* adalah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Bagi perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi maka kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah. Semakin besarnya pertumbuhan penjualan merupakan sebuah keuntungan bagi perusahaan karena dengan demikian dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya dan memudahkan manajemen dalam mendapatkan hutang karena adanya keyakinan investor akan kinerja perusahaan tersebut.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian dilakukan oleh Adnantara (2013) dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Kepemilikan pada *Corporate Social Responsibility*, pengaruh Struktur Kepemilikan pada Nilai Perusahaan, pengaruh *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan, serta pengaruh Struktur Kepemilikan dan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hasil dari penelitian ini yaitu struktur kepemilikan saham yang

berpengaruh positif dan secara statistik signifikan pada CSR adalah Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh pada luasnya pengungkapan CSR. Struktur kepemilikan saham, baik itu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Publik, tidak ada yang berpengaruh signifikan secara statistik terhadap Nilai Perusahaan. Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan secara statistik signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara langsung tidak ada struktur kepemilikan yang secara statistik berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, namun melalui CSR, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa CSR mampu memediasi hubungan antara Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik pada Nilai Perusahaan.

Penelitian Agustine (2014) dengan judul “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan menggabungkan prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas sebagai variabel moderating. Penelitian ini juga ingin melihat bagaimana pengaruh kedua variabel moderating dalam menguatkan hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012. Hasil dari penelitian ini yaitu secara serempak CSR, prosentase kepemilikan manajemen, ROA, interaksi antara CSR dan prosentase kepemilikan manajemen, dan interaksi antara CSR dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR tidak memberikan

pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, prosentase kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, interaksi antara CSR dan prosentase kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, interaksi antara CSR dan profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Pantow, dkk (2015) dengan judul “Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45”. Tujuan Penelitian penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, Return on Asset, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2009-2013, serta perusahaan tersebut selalu menyajikan laporan keuangan setiap periode pengamatan. Hasil dari penelitian ini Pertumbuhan penjualan, Ukuran Perusahaan, ROA, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Return on Asset secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Prasetyorini (2013) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”.

Bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI selama periode 2008- 2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, price earning ratio, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Prasetya, dkk (2014) yang berjudul “Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI”. Bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur modal berdasarkan DER, ukuran perusahaan berdasarkan total asset dan risiko perusahaan berdasarkan beta secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI. Hasil dari penelitian ini yaitu struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap Price Book Value. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dan pihak yang terkait memandang pentingnya melihat bagaimana kondisi struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan secara bersamaan dalam mengukur nilai perusahaan.

2.3. Pengembangan Hipotesa

2.3.1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan adalah bentuk pertanggungjawaban yang berupa informasi yang disampaikan dalam laporan tahunan perusahaan mengenai tanggung jawab perusahaan atas

kegiatan operasi perusahaan tersebut kepada masyarakat (Permanasari 2010). Dalam teori legitimasi menjelaskan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dilakukan perusahaan untuk memajukan nilai masyarakat dan nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan terhadap masyarakat sekitar atau lingkungan, mengakibatkan nama perusahaan di mata masyarakat semakin tinggi sehingga keyakinan investor untuk menanamkan modal kepada perusahaan menjadi semakin besar, hal ini mengakibatkan harga saham diperusahaan mengalami kenaikan, dan pada akhirnya nilai perusahaan menjadi meningkat (Hapsara 2016).

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adnantara 2013), bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut Agustine (2014) *corporate social responsibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana besar kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Kemudian, teori signaling menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan memberikan signal ke pasar lebih kuat daripada perusahaan dengan nilai rendah.

Oleh karena itu, ukuran perusahaan merupakan salah satu pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut Pantow, dkk (2015) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang tumbuh dengan cepat menikmati keuntungan dan citra positif yang diperoleh. Pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat dapat mencerminkan besarnya kebutuhan dana jika perusahaan ingin melakukan perluasan usaha, sehingga memperbesar pula keinginan perusahaan untuk menahan laba (Sari dan Abundanti 2014). Dalam teori signal menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang (Pantow, dkk 2015). Sehingga pertumbuhan perusahaan dapat menjadi pertimbangan investor dan masyarakat.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pantow, dkk (2015) dan didukung oleh penelitian Sari dan Abundanti (2014) yang sama-sama menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran perlu dibuat untuk mempermudah dalam memahami arah penelitian yakni pengaruh *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kerangka pemikiran tersebut adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1.
Arah Penelitian

