

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga bersedia untuk membayar saham tersebut jika suatu perusahaan akan dijual. Bagi perusahaan yang menjual sahamnya pada masyarakat (go public), indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjual belikan di bursa efek. Peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham, dan peningkatan harga saham juga identik dengan meningkatnya nilai perusahaan. Meskipun demikian, nilai perusahaan tidak berarti sama dengan harga saham. Nilai perusahaan sama dengan nilai saham (yaitu jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar per lembar) ditambah dengan nilai pasar utangnya. Tetapi bila besarnya nilai utang dipegang secara konstan, maka setiap peningkatan nilai saham dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal inilah peningkatan nilai perusahaan identik dengan peningkatan harga saham [10].

Suatu perusahaan memiliki nilai yang baik apabila keuangan perusahaan juga baik. Keuangan suatu perusahaan mempunyai pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan. Proses terbentuknya nilai perusahaan terdiri dari 3 faktor yaitu pertama, faktor pasar yang terdiri dari kondisi ekonomi, peraturan pemerintah, persaingan (domestik dan asing), kedua faktor perusahaan yang terdiri dari operasi (pendapatan dan beban), keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan deviden, dan ketiga faktor investor yang terdiri dari pendapatan atau tabungan, usia gaya hidup, tingkat bunga, preferensi risiko [11].

Nilai perusahaan yang semakin tinggi adalah keinginan setiap perusahaan karena dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena : [12]

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang,

2. Mempertimbangkan faktor resiko,
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah nilai *Price to Book Value* (PBV) suatu saham, maka saham tersebut dikategorikan *undervalued*, dimana sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun, rendahnya nilai *Price to Book Value* (PBV) juga dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten. Oleh sebab itu, nilai *Price to Book Value* (PBV) juga harus dibandingkan dengan *Price to Book Value* (PBV) saham emiten lain dalam industri yang saham. Apabila terlalu jauh perbedaannya maka sebaiknya perlu dianalisis lebih lanjut [13]. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai buku. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \quad (2.1)$$

Sebagai suatu perusahaan yang memiliki manajemen yang baik, diharapkan *Price to Book Value* (PBV) dari perusahaan tersebut, setidaknya adalah satu atau dengan kata lain diatas dari nilai bukunya. Jika *Price to Book Value* (PBV) perusahaan dibawah satu, kita dapat menilai bahwa harga saham tersebut adalah dibawah nilai buku (*under value*). Jika angka *Price to Book Value* (PBV) dibawah satu, dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya. Umumnya investor yang membeli saham jenis ini adalah *corporate raider*, yaitu investor yang kerjanya membeli saham murah untuk kemudian menjadikan pemegang saham mayoritas sehingga ia dapat memutuskan kemana arah tujuan perusahaan. Misalnya, manager dapat menjual aset-aset perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan bagi dirinya [14].

2.1.2. Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan ini dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan. Pengukuran kinerja keuangan sangat penting sebagai sarana atau indikator dalam rangka memperbaiki kegiatan operasional perusahaan. Dengan perbaikan kinerja operasional diharapkan bahwa perusahaan dapat mengalami pertumbuhan keuangan yang lebih baik dan juga dapat bersaing dengan perusahaan lain lewat efisiensi dan efektivitas [13].

Salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor agar menginvestasikan sahamnya pada perusahaan adalah kondisi kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pada dasarnya investor akan menggunakan ukuran-ukuran perusahaan sebelum memutuskan pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak untuk menginvestasikan sahamnya. Hingga semakin bagus kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin bagus pula kinerja sahamnya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun sebaliknya semakin buruk kinerja keuangan perusahaan maka semakin buruk pula kinerja sahamnya [15].

Pada masa sekarang ini, pengukuran kinerja keuangan banyak dikritik dalam berbagai literatur dengan alasan pengukuran ini dirancang untuk mengetahui kondisi produk yang telah matang dan pada lingkungan teknologi yang stabil. Pengukuran kinerja keuangan yang dirancang berdasarkan produk yang telah matang dan teknologi yang stabil sangat berlawanan dengan perubahan lingkungan bisnis yang berlangsung sangat cepat pada masa sekarang ini. Oleh karena itu, pengukuran kinerja keuangan dipandang tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan lingkungan bisnis kontemporer saat ini. Pengukuran kinerja keuangan dilakukan bersama dengan proses analisis. Analisis kinerja keuangan merupakan suatu proses pengkajian kinerja keuangan secara kritis, yang meliputi petinjauan data keuangan, penghitungan, pengukuran, interpretasi, dan pemberian solusi terhadap masalah keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja keuangan dapat dinilai dengan

menggunakan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis kinerja keuangan dapat dibedakan menjadi 9 macam, yaitu [13] :

1. Analisis perbandingan laporan keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dari dua periode atau lebih untuk menunjukkan perubahan dalam jumlah maupun dalam persentase.
2. Analisis tren, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui trendisi keadaan keuangan dan kinerja perusahaan, apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
3. Analisis persentase per komponen, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui persentase masing-masing komponen aset terhadap total aset.
4. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja selama dua periode dan waktu yang dibandingkan.
5. Analisis sumber dan penggunaan kas, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui kondisi kas dan perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
6. Analisis rasio keuangan, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi.
7. Analisis perubahan laba kotor, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui posisi laba kotor dari satu periode ke periode berikutnya, serta sebab-sebab terjadinya perubahan laba kotor tersebut.
8. Analisis titik impas, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.
9. Analisis kredit, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk menilai layak tidaknya suatu permohonan kredit debitur kepada kreditor, seperti bank.

Didalam penelitian ini kinerja keuangan dihitung menggunakan rasio *Return On Asset Ratio* (ROA) yaitu sebuah ukuran efektivitas manajemen dalam melaksanakan tanggung jawab:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \quad (2.2)$$

Rasio ini tepat digunakan jika manajemen memperhitungkan investasi pada perusahaan dengan mencakup kewajiban lancar, kewajiban jangka panjang, dan ekuitas pemilik, yang merupakan seluruh sumber dana yang diinvestasikan dalam aktiva. Rasio ini menghubungkan hasil kinerja operasi dengan investasi perusahaan tanpa mempedulikan bagaimana perusahaan mendanai pembelian investasi. Dengan demikian, rasio *Return On Asset Ratio* (ROA) berupa mengukur keberhasilan perusahaan dalam membuat dan menjual barang dan jasa kepada para pelanggan, aktivitas-aktivitas yang umumnya menjadi tanggung jawab departemen produksi dan departemen pemasaran. Rasio ini mengesampingkan pertimbangan mengenai bauran pendanaan tertentu yang dipakai (ekuitas pemegang saham atau utang) oleh perusahaan, aktivitas yang lazimnya merupakan tanggung jawab departemen finansial atau akuntansi. Rasio ini ditentukan dengan membagi jumlah laba bersih ditambah beban bunga setelah pajak dengan jumlah aktiva rata-rata [16].

2.1.3. Keputusan Investasi

Keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Hasil dari keputusan investasi yang diambil oleh manajemen perusahaan akan tampak di neraca sisi aktiva, yaitu berupa aktiva lancar dan aktiva tetap. Keputusan investasi akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan, artinya berbeda alternatif investasi yang dipilih berbeda pendapatan yang akan diperoleh. Sebagai contoh, jika melakukan investasi dalam bentuk tabungan di bank atau membeli obligasi yang diterbitkan perusahaan, maka pendapatan yang diperoleh berupa bunga, sedangkan investasi dalam bentuk saham pendapatannya berupa deviden. Jika investasi yang dilakukan membangun suatu perusahaan, maka pendapatannya berupa laba. Perbedaan tersebut bukan sekedar perbedaan nama, tapi juga perbedaan besaran dan pola penerimaannya [12].

Keputusan investasi dapat ditinjau dari aspek jangka waktu, yang dibagi menjadi dua: (1) jangka panjang, yakni yang melibatkan pembelian aktiva tetap, serta (2) jangka pendek, yang melibatkan investasi pada aktiva lancar (kas, piutang, persediaan atau disebut juga modal kerja) guna mendukung operasi perusahaan. Keputusan investasi dengan jangka waktu panjang merupakan pembelian aktiva yaitu

berupa aktiva riil (real assets) yang berupa aktiva nyata seperti mesin, gedung, perlengkapan, atau berupa aktiva tidak nyata seperti paten, hak cipta, merek. [17].

Keputusan investasi juga mempengaruhi risiko bisnis, yaitu variabilitas pendapatan yang terjadi karena keputusan investasi. Risiko investasi pada tabungan, obligasi, saham, atau perusahaan tidaklah sama. Investasi dalam bentuk tabungan atau obligasi risiko bisnisnya lebih kecil dibandingkan dengan invstasi saham, karena pendapatan dari tabungan dan obligasi bersifat tetap dan pasti berupa bunga, sedangkan saham pendapatannya tidak pasti, baik berupa dividen . demikian juga investasi dalam bentuk perusahaan, besar kecilnya laba tergantung pada besar dan jenis perusahaan [12].

Dalam penelitian ini, keputusan pendanaan dihitung berdasarkan (*Capital Expenditure To Book Value Of Asset*) CPA/BVA berupa salah satu proksi IOS yang merupakan perbandingan antara pertumbuhan asset tetap setiap tahun dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. CPA/BVA (*Capital Expenditure To Book Value Of Asset*) digunakan dalam penelitian ini karena merupakan proksi IOS berbasis investasi yang menunjukkan tingkat aktivitas yang tinggi, dan menunjukkan adanya tambahan modal saham perusahaan yang dapat digunakan untuk tambahan investasi aktiva produktifnya.

$$\begin{aligned} \text{CPA/BVA} &= \frac{\text{Pertumbuhan Asset}}{\text{Total Asset}} & (2.3) \\ \text{CPA/BVA} &= \text{Capital Expenditure To Book Value Of Asset} \\ \text{Pertumbuhan Asset} &= \text{Total asset Tahun X} - \text{Total asset Tahun X-1} \end{aligned}$$

2.1.4. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal, yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan, baik dalam investasi modal kerja ataupun aktiva tetap [20]

Keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membiayai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efisien. Hasil dari keputusan pembelanjaan tampak pada neraca sisi pasiva, yaitu berupa utang lancar, utang jangka panjang, dan modal. Modal perusahaan dapat berasal dari sumber dana di luar perusahaan, yaitu saham dan sumber dana dari

dalam perusahaan, yaitu laba ditahan. Besar kecilnya laba ditahan tergantung pada keputusan deviden. Oleh karena itu, keputusan deviden ini sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pendanaan, karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi sumber dana internal yang tersedia bagi perusahaan yang bersangkutan [12].

Ada dua jenis dana atau modal yaitu: (1) modal asing seperti hutang bank, obligasi, dan (2) modal sendiri seperti laba ditahan, saham. Keputusan pendanaan juga dapat dibagi dua yaitu jangka panjang dan jangka pendek. Keputusan pendanaan jangka panjang akan membawa dampak pada struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan antar modal sendiri dengan hutang (biasanya hutang jangka panjang) perusahaan. Keputusan pendanaan jangka pendek meliputi hutang jangka pendek seperti hutang wesel dan hutang dagang [18].

Keputusan pendanaan juga mempengaruhi pendapatan yang diharapkan, karena dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan, yaitu pendanaan internal berupa laba ditahan. Semakin besar laba bersih yang dibayarkan sebagai dividen semakin kecil laba ditahan, dan sebaliknya. Hal ini akan berdampak pada penggunaan sumber dana eksternal seperti utang dan penerbitan saham baru. Keputusan pendanaan juga mempengaruhi risiko keuangan suatu perusahaan, yang ditunjukkan oleh variabilitas laba bersih perusahaan, karena laba bersih telah memperhitungkan biaya yang timbul akibat keputusan pendanaan yaitu biaya bunga [12].

Dalam penelitian ini, keputusan pendanaan dihitung berdasarkan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diperoleh dengan cara:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2.4)$$

Debt to Equity Ratio (DER) atau rasio total modal sendiri terhadap total utang adalah menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan untuk jaminan keseluruhan utang. Rasio ini merupakan perbandingan antara total modal sendiri dengan total jumlah hutang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Keputusan pendanaan yang menggunakan pendanaan melalui ekuitas lebih banyak

daripada pendanaan melalui hutang karena dengan menggunakan pendanaan melalui ekuitas lebih banyak dapat meningkatkan nilai perusahaan [19].

Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, maka semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengaman bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil [18].

2.1.5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Nilai dividen para investor harus seimbang dengan *opportunity cost* atas hilangnya laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen harus dianalisis dengan menghubungkan keputusan pendanaan. Berdasarkan konsep kebijakan dividen ini adalah menghubungkan antara distribusi laba, antara dividen dengan laba yang ditahan untuk melihat pola kebijakan dividen, dan menganalisis pengaruhnya terhadap nilai perusahaan [20].

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal. Hal ini terjadi karena besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan akan mempengaruhi sumber dana internal perusahaan, yaitu laba ditahan. Semakin besar dividen yang dibayarkan

kepada pemegang saham, semakin kecil laba yang di tahan, dan sebaliknya. Penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, serta akan memegang nilai perusahaan dan harga pasar saham [12].

Kebijakan deviden dapat menjadi faktor utama bagi pemegang saham namun tidak semua bagi pemegang saham lain. Para pemegang saham tertentu berinvestasi terutama untuk menerima penghasilan tunai reguler, sedangkan para pemegang saham lain berinvestasi dalam saham dengan harapan adanya apresiasi harga pasar saham. Jika sebuah perusahaan menguntungkan dan menahan laba usahanya untuk tujuan ekspansi, maka perluasan operasi akan menghasilkan kenaikan penghasilan usaha bersih perusahaan, sehingga cenderung membuat setiap lembar saham lebih berharga [16].

Beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa yang akan datang. Dalam bagian ini akan ditunjukkan bagaimana faktor-faktor tersebut berinteraksi dan memengaruhi nilai perusahaan. Terdapat tiga teori tentang kebijakan deviden yang menjelaskan pengaruh besar kecilnya *dividend pay out ratio* terhadap harga saham. Adapun ketiga teori tersebut adalah sebagai berikut:

1. Teori *Dividend Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh *Franco Modigliani* dan *Merton Miller*. Menurut teori ini kebijakan deviden tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Merton berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

2. Teori *Bird in-the-Hand*

Teori ini di kemukakan oleh *Myron Gordon* dan *John Lintner*. Berdasarkan teori ini, kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika deviden yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

3. Teori *Tax Preference*

Berdasarkan teori ini, kebijakan deviden mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital again. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pihak capital again, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditah di perusahaan, untuk membelanjai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan capital again yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak [21].

Dalam penelitian ini, kebijakan deviden dihitung berdasarkan *Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai dengan laba bersih [19].

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Income}} \quad (2.5)$$

Rasio ini menggambarkan jumlah laba bersih yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Rasio ini juga dapat digunakan sebagai salah satu proksi (pendekatan) dalam menetapkan kebijakan deviden, yaitu suatu pengambilan keputusan oleh emitmen mengenai besarnya dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham [13].

2.1.6. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) atau tanggung jawab sosial merupakan tanggung jawab sosial sebuah organisasi perusahaan terhadap dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatannya kepada masyarakat dan lingkungan. Tanggung jawab sosial dapat diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis, yang sejalan dengan konsep pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, mempertimbangkan harapan para pemangku kepentingan (stakeholder), sejalan dengan hukum yang berlaku serta norma perilaku internasional. Tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat menyangkut aspek yang sangat luas,

seperti perlindungan terhadap konsumen, pembayaran upah yang wajar kepada karyawan, keselamatan kerja, dukungan kepada dunia pendidikan, kesehatan, dukungan terhadap lingkungan yang bersih dan hijau, dan sebagainya. [12].

Sulit dipungkiri, bahwa pergerakan industrialisasi berdampak negatif terhadap lingkungan dan pranata sosial sekitarnya (selanjutnya disebut *negative externalities*). Hal itu karena industrialisasi membutuhkan mobilisasi sumberdaya sehingga kecil ataupun besar, cepat ataupun lambat dapat mengganggu keseimbangan sumberdaya tersebut. Disitulah letak pentingnya pembagian tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat, agar terjadi keseimbangan eksploitasi (selanjutnya disebut *social responsibility*). Wacana tanggung jawab sosial masih diposisikan secara marginal, dan cenderung kurang, memiliki apresiasi secara tepat. Konteks seperti itu sering terjadi, paling tidak dipicu oleh kondisi, yaitu:

1. Masih belum seragam dan jelas batasan tanggung jawab sosial
2. Sikap oportunis perusahaan, terlebih *social responsibility* mengandung biaya yang cukup besar yang belum tentu memiliki relevansi terhadap pencapaian tujuan yang bersifat *economic motive*
3. Kurang respon *stakeholder* sehingga kurang menciptakan social control meskipun masyarakat merupakan *social agent*
4. Dukungan tata perundangan yang masih lemah
5. Standar operasional yang kurang jelas dan belum jelasnya ukuran evaluasi
6. Konteks seperti itu, relatif menciptakan praktik *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebatas polesan, meskipun terdapat beberapa perusahaan memiliki komitmen dan serius dalam menjalankan strategi *Corporate Social Responsibility* (CSR) [22].

Ditetapkannya undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang perseroan Terbatas (UUPT), maka *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan yang sebelumnya merupakan suatu hal yang bersifat sukarela akan berubah menjadi suatu hal yang wajib dilaksanakan. Para pengusaha berargumen bahwa tanggung jawab sosial perusahaan tidak boleh dipaksakan karena bersifat sukarela dan menjadi bagian dari strategi perusahaan. mewajibkan perusahaan menyisihkan dana tanggung jawab sosial perusahaan melanggar hak asumsi manusia dan merugikan kepentingan pemegang saham karena akan meningkatkan biaya dan

menurunkan laba perusahaan. penurunan laba berdampak pada penurunan jumlah deviden yang diterima pemegang saham dan nilai ekuitas perusahaan. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan [23].

CSR diukur dengan menggunakan *Corporate Social Responsibility Indeks* (CSRI):

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ir}}{n_j} \quad (2.6)$$

CSRI_j = Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Index perusahaan j

$\sum X_{ir}$ = jumlah item pengungkapan yang diperoleh untuk perusahaan j

n_j = jumlah item maksimal (78)

CSRI ditentukan menggunakan 7 tema yang terdiri dari lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, lain-lain tentang tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Keseluruhan tema tersebut berjumlah 78 item [24].

2.2. Review Peneliti Terdahulu

Penelitian ini berdasarkan dari penelitian sejenis yang telah dilakukan sebelumnya, berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang tercantum sebagai berikut :

1. A.A.Ayu Trisna Bulan dan Ida Bagus Putra Astika (2014)

A.A.Ayu Trisna Bulan dan Ida Bagus Putra Astika (2014) melakukan penelitian dengan judul “Moderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan”. Penelitian ini menggunakan data sekunder perusahaan yang termaksud sektor pertambangan. Terdapat 38 perusahaan pertambangan dan hanya 27 perusahaan yang mengungkapkan laporan CSR. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial CSR berpengaruh pada hubungan ROA pada PBV, yang berarti CSR mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan [9].

2. Dwi Sukirni (2012)

Dwi Sukirni (2012) melakukan penelitian dengan judul “Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang

analisis terhadap nilai perusahaan” Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai 2010. Sampel diambil berdasarkan purposive sampling yang berbasis teknik yang didasarkan pada kriteria tertentu. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan secara parsial kepemilikan manajerial secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusi berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [7].

3. Lini Novita Dewi dan Ketut Alit Suardana (2015)

Lini Novita Dewi dan Ketut Alit Suardana (2015) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh keputusan investasi dan *Good Corporate Governance* pada kinerja keuangan serta implikaisnya pada nilai perusahaan” Penelitian ini menggunakan sampel 66 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini *path analysis*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan keputusan investasi dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara tidak langsung pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan, sedangkan secara parsial keputusan investasi berpengaruh pada nilai perusahaan berbeda dengan kepemilikan manajerial yang tidak berpengaruh pada nilai perusahaan [25].

4. Mokhamat Ansori dan Denica H.N (2010)

Mokhamat Ansori dan Denica H.N (2010) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan” Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Jakarta Islamic Index. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap

nilai perusahaan. keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [5].

5. Safitri Lia Achmad dan Lailatul Amanah (2014)

Safitri Lia Achmad dan Lailatul Amanah (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan” Sampel dari penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012, yang sesuai dengan kriteria yang ditetapkan dan diperoleh sebanyak 24 perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [2].

6. Sigit Hermawan dan Afiyah Nurul Maf'ulah (2014)

Sigit Hermawan dan Afiyah Nurul Maf'ulah (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan menguji pengaruh alokasi biaya *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode regresi berganda untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel yang terkait dalam penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial kinerja keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan [3].

7. Suroto (2015)

Suroto (2015) melakukan penelitian dengan judul “Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan” Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian Februari 2010 sampai dengan Januari 2015. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [8].

8. Tedi Rustendi dan Farid Jimmi (2008)

Tedi Rustendi dan Farid Jimmi (2008) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [26].

Tabel 2.1 Review Peneliti Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
A.A. Ayu Trisna Bulan dan Ida Bagus Putra Astika, (2014)	Moderasi <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Nilai Perusahaan	<u>Variabel Independen:</u> Kinerja Keuangan <u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> <i>Corporate Social Responsibility</i>	Secara Parsial: CSR berpengaruh pada hubungan ROA pada PBV, yang berarti CSR mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

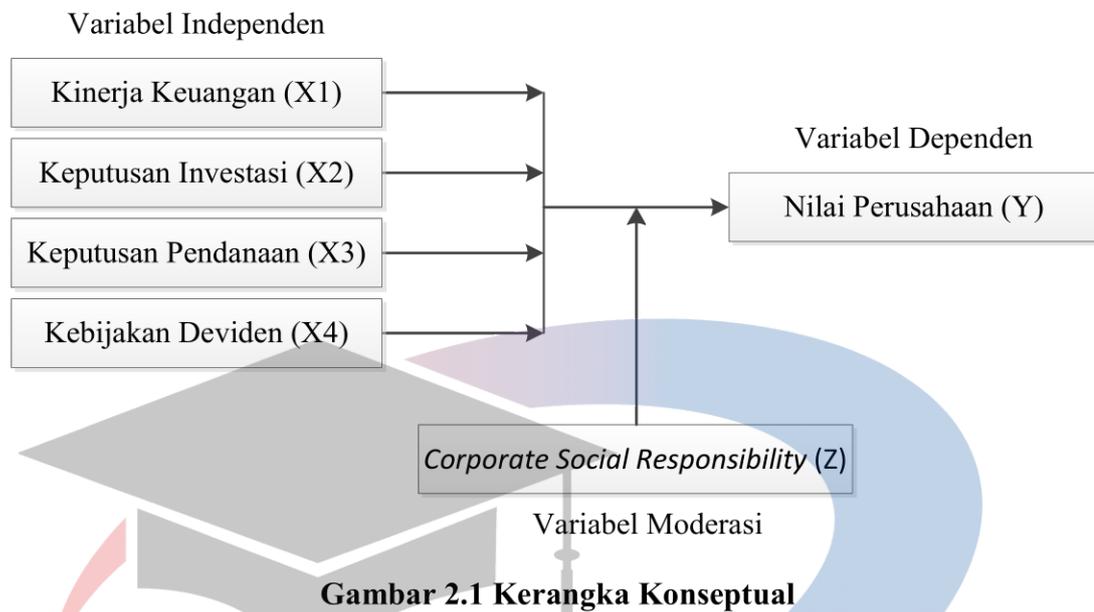
Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Dwi Sukirni, (2012)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel Independen:</u> Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Dan Kebijakan Hutang. <u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan <u>Secara Parsial:</u> Kepemilikan manajerial secara signifikan tidak berpengaruh, kepemilikan institusi berpengaruh signifikan, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan, kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Lini Novita Dewi & Ketut Alit Suardana, (2015)	Pengaruh Keputusan Investasi Dan <i>Good Corporate Governance</i> Pada Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan.	<u>Variabel Independen:</u> Keputusan Investasi, <i>Good Corporate Governance</i> <u>Variabel Dependen:</u> Kinerja Keuangan, Impikasinya Nilai Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Keputusan investasi dan kepemilikan manajerial berpengaruh pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. <u>Secara Parsial:</u> Keputusan investasi berpengaruh, berbeda dengan kepemilikan manajerial yang tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
Mokhamat Ansori dan Denica H.N, (2010)	Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index Studi Pada Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Independen:</u> Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, <u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial:</u> Keputusan investasi berpengaruh signifikan, keputusan pendanaan berpengaruh, dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Safitri Achmad Lailatul Amanah, (2014)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel Independen:</u> Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan <u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Keputusan investasi, Keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan <u>Secara Parsial:</u> Keputusan investasi tidak berpengaruh. Sedangkan pendanaan keputusan berpengaruh signifikan, kebijakan dividen berpengaruh signifikan, dan kinerja keuangan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
Sigit Hermawan dan Afiyah Nurul Maf'ulah, (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Pemoderasi	<u>Variabel Independen:</u> Kinerja Keuangan <u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Moderasi:</u> <i>Corporate Social Responsibility</i>	<u>Secara Parsial:</u> Kinerja keuangan tidak berpengaruh secara signifikan, Selanjutnya, <i>Corporate Social Responsibility</i> mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
Suroto, (2015)	Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel Independen:</u> Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, <u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial:</u> Keputusan investasi berpengaruh, keputusan pendanaan tidak berpengaruh, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Tedi Rustendi & Farid Jimmi, (2008)	Pengaruh Hutang & Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	<u>Variabel Independen:</u> Hutang & Kepemilikan Manajerial <u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan	<u>Secara simultan:</u> Hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Secara parsial:</u> Hutang berpengaruh, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu, agar dapat melihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang dimilikinya [14]. Baik buruknya kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangannya. Oleh karena itu, perusahaan harus memeriksa dengan cermat laporan keuangan perusahaan yang diterbitkannya karena laporan keuangan berupa cerminan dari kinerja keuangan suatu perusahaan dan dijadikan sebagai salah satu alat dalam pengambilan keputusan yang bermanfaat. Bagi suatu perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham dapat tetap eksis dan diminati oleh investor, karena biasanya sebelum calon investor menentukan untuk menginvestasikan sahamnya, terlebih dahulu akan melihat bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan tersebut. Investor akan berusaha mencari perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang terbaik. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin tinggi pula return yang didapatkan oleh investor.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Maka dalam hal ini

kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bertentangan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [3].

H₁ : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial

2.4.2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan keuangan yang harus dibeli oleh perusahaan. Keputusan investasi merupakan hal yang penting dari kedua keputusan lain dalam manajemen keuangan yaitu kebijakan deviden dan keputusan pendanaan, ketika perusahaan ingin menciptakan nilai [27]. Jika melakukan investasi dalam bentuk tabungan di bank atau membeli obligasi yang diterbitkan perusahaan, maka pendapatan yang diperoleh berupa bunga, sedangkan investasi dalam bentuk saham pendapatannya berupa deviden. Jika investasi yang dilakukan membangun suatu perusahaan, maka pendapatannya berupa laba. Perbedaan tersebut bukan sekedar perbedaan nama, tetapi juga perbedaan besaran dan pola penerimaannya [12].

Dari uraian di atas dapat kita simpulkan bahwa dengan adanya akibat ketidak-pastian manfaat investasi di masa yang akan datang, maka harus dipertimbangkan dengan cermat saat perusahaan berinvestasi, dikarenakan hasilnya akan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan-investasi yang manfaatnya akan direalisasikan dimasa yang akan datang, juga harus dipertimbangkan dengan cermat supaya mempunyai nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin baik keputusan investasi yang diperoleh akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan. Maka dalam hal ini keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan bertentangan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [2].

H₂ :Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial

2.4.3. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan. Semakin besar laba bersih yang dibayarkan sebagai deviden, maka semakin kecil laba ditahan, dan sebaliknya. Modal perusahaan dapat berasal dari sumber dana di luar perusahaan, yaitu saham dan sumber dana dari dalam perusahaan, yaitu laba ditahan.

Keputusan pendanaan juga mempengaruhi risiko keuangan suatu perusahaan, yang ditunjukkan oleh variabilitas laba bersih perusahaan, karena telah memperhitungkan biaya yang timbul akibat keputusan pendanaan yaitu biaya bunga [12]. Keputusan pendanaan menggunakan pendanaan melalui ekuitas lebih banyak dari pada pendanaan melalui hutang, karena dengan menggunakan pendanaan melalui ekuitas lebih banyak, dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi pendapatan, dimana dana diperoleh dari dalam perusahaan yang diharapkan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin baiknya keputusan pendanaan yang diperoleh, akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan. Maka dalam hal ini keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan bertentangan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [6].

H₃ : Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial

2.4.4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal. Hal ini terjadi karena besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan akan mempengaruhi sumber dana internal perusahaan yaitu laba ditahan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, maka semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi dari pada pihak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan, untuk membelanjai investasi yang dilakukan oleh perusahaan [22].

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi sumber dana perusahaan berupa laba ditahan, yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan dan harga pasar saham. Oleh karena itu,

semakin bagusnya kebijakan dividen yang diperoleh akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan. Maka dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bertentangan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [8].

H₄ : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial

Berdasarkan uraian dan pengembangan hipotesis yang dilakukan sebelumnya, dapat dilihat bagaimana setiap variabel independen seperti kinerja keuangan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen mempengaruhi kondisi tingkat nilai perusahaan. Kemudian untuk melihat bagaimana variabel-variabel independen tersebut mempengaruhi tingkat nilai perusahaan secara keseluruhan dan bersama-sama maka terbentuklah hipotesis ke lima yaitu:

H₅ : Kinerja Keuangan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara simultan.

2.4.5. Peran *Corporate Social Responsibility*(CSR) dalam memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan tanggung jawab sosial sebuah organisasi perusahaan terhadap dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatannya kepada masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Tanggung jawab sosial dapat diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis, yang sejalan dengan konsep pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, dimana menyangkut aspek yang sangat luas, seperti perlindungan terhadap konsumen, pembayaran upah yang wajar kepada karyawan, keselamatan kerja, dukungan kepada dunia pendidikan, kesehatan, dukungan terhadap lingkungan yang bersih dan hijau, dan sebagainya [12].

Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup/sosial disekitar perusahaan, karena keberlanjutan merupakan keseimbangan kepentingan ekonomi, lingkungan, dan masyarakat.

Oleh karena itu, dengan adanya tindakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilaksanakan perusahaan dengan baik maka diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik juga oleh investor. Hal ini dikarenakan dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin banyak informasi sosial dan lingkungan yang disampaikan oleh suatu perusahaan pada laporan keuangannya maka investor akan cenderung berinvestasi kepada perusahaan tersebut yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Maka dari uraian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang sejalan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₆ : *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

UNIVERSITAS
MIKROSKIL