

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

Kajian pustaka adalah suatu kumpulan dari teori yang dipilih untuk menjadi bahan referensi, literatur, dan dasar dalam sebuah penelitian. Tujuannya adalah untuk menjawab permasalahan dari suatu penelitian. Kajian pustaka wajib dituliskan agar menunjang keakuratan dari penelitian. Sebab pada bagian ini memuat tentang uraian literatur yang menjadi pokok bahasan untuk menyelesaikan suatu permasalahan. Pada kajian Pustaka, dilakukan kajian mengenai teori yang digunakan terdiri dari

##### **2.1.1 Pengertian Manajemen**

Manajemen sangatlah penting bagi kehidupan manusia karena manajemen dapat mempermudah pekerjaan manusia dengan spesialisasi pekerjaan serta berkembangnya skala operasi yang ada di era sekarang ini. Ada tiga alasan utama diperlukannya manajemen, yaitu untuk mencapai tujuan, untuk menjaga keseimbangan diantara tujuan-tujuan yang saling bertentangan, dan untuk mencapai efisiensi dan efektifitas. Keberhasilan suatu kegiatan atau pekerjaan tergantung dari manajemennya. Pekerjaan itu akan berhasil apabila manajemennya baik dan teratur, di mana manajemen itu sendiri merupakan suatu perangkat dengan melakukan proses tertentu dalam fungsi yang terkait.

Maksudnya disini serangkaian tahap kegiatan mulai dari awal melakukan kegiatan atau pekerjaan sampai akhir tercapainya tujuan kegiatan atau pekerjaan.

Manajemen menurut Robbins & Coulter (2016:8) adalah sebagai berikut:

*“Management involves coordinating and overseeing the work activities of others so that their activities are completed efficiently and effectively.”*  
Yang diterjemahkan “Manajemen melibatkan koordinasi dan pengawasan terhadap aktivitas kerja orang lain sehingga aktivitas mereka dapat diselesaikan secara efisien dan efektif.”

Pengertian manajemen juga didefinisikan oleh Ricky W. Griffin (2016:4)

yang berpendapat sebagai berikut:

*“Management is a set of activities (including planning and decision making, organizing, leading, and controlling) directed at an organization’s resources (human, financial, physical, and information) with the aim of achieving organizational goals in an efficient and effective manner.”* Hal di atas menyatakan bahwa, “manajemen adalah serangkaian kegiatan (termasuk perencanaan dan pengambilan keputusan, pengorganisasian, memimpin, dan pengendalian) yang diarahkan pada sumber daya organisasi (manusia, keuangan, fisik, dan informasi) dengan tujuan mencapai tujuan organisasi dengan cara yang efisien dan efektif.”

Manajemen menurut Kristiawan dkk (2017) adalah sebagai berikut

“Manajemen merupakan ilmu dan seni dalam mengatur, mengendalikan, mengkomunikasikan dan memanfaatkan semua sumber daya yang ada dalam organisasi dengan memanfaatkan fungsi-fungsi manajemen agar organisasi dapat mencapai tujuan secara efektif dan efisien.”

Manajemen menurut Kinicki dan Williams (2018:7) adalah sebagai berikut:

*“Management is defined as the pursuit of organizational goals efficiently and effectively by integrating the work of people through planning, organizing, leading and controlling the organization’s resources.”* Arti dari pengertian diatas “manajemen adalah sebagai pencapaian tujuantujuan organisasi secara efektif dan efisien dengan mengintegrasikan pekerjaan orang – orang melalui perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan dan pengendalian sumber daya yang dimiliki organisasi. Efektif disini berarti berusaha mencapai tujuan-tujuan organisasi, sementara efisien berarti mencapai tujuan-tujuan tersebut dengan menggunakan sumber daya yang minimum yang artinya membuat penggunaan uang, waktu, material dan orang-orang dengan cara yang terbaik.”

Menurut Firmansyah (2018:4) manajemen adalah seni dan ilmu perencanaan, pengorganisasian, penyusunan, pengarahan dan pengawasan daripada sumber daya manusia untuk mencapai tujuan yang sudah ditetapkan terlebih dahulu. Hasibuan (2019) Manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan Sumber Daya Manusia dan sumber daya lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu.

Bila dilihat dari literatur-literatur yang ada, pengertian manajemen dapat dilihat dari tiga pengertian; Manajemen sebagai suatu proses, Manajemen sebagai suatu kolektivitas manusia, Manajemen sebagai ilmu (*science*) dan sebagai seni (*art*). Ada yang memandang manajemen itu sebagai ‘proses’, dan ada pula yang memandangnya sebagai ‘seni’. Mengartikan manajemen sebagai ‘seni’ mengandung makna bahwa ada kemampuan atau keterampilan pribadi seseorang, mulai dari berkomunikasi, perencanaan, keputusan dan lain-lain yang selalu bervariasi, dan sang pemimpin tersebut menggunakan pendekatan artistik (seni) kreatifitas, sedang mereka mengartikan manajemen sebagai ‘proses’ adalah cara sistematis untuk melakukan suatu kegiatan/pekerjaan tersebut tanpa memandang adanya kecakapan atau keterampilan khusus dan harus melaksanakan kegiatan-kegiatan tertentu yang saling berkaitan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan/diinginkan.

#### **2.1.1.1 Fungsi Manajemen**

Manajemen itu begitu luas, tidak ada yang menggunakannya secara konsisten antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain, organisasi yang satu dengan organisasi yang lain, atau kegiatan yang satu dengan kegiatan

yang lain. Perbedaan cara pandang para ahli tersebut di atas itu, terletak pada objek/di mana tempat perusahaan/organisasi yang mereka teliti/mereka bekerja. Ketika organisasi yang mereka teliti itu (mungkin tempat mereka bekerja) adalah kemiliteran/ kepolisian, maka proses manajemennya memerlukan *commanding*, dan akan berbeda pula proses manajemennya ketika objek organisasi/perusahaan tempat mereka bekerja pada media cetak/televisi, maka dalam proses manajemennya akan memerlukan *reporting*, demikian seterusnya.

Secara umum para ahli sependapat bahwa dalam proses manajemen itu adalah *Planning*, *Organizing*, dan *Controlling* mutlak selalu 'ada', artinya perusahaan apapun itu, organisasi apapun dia, kegiatan apapun namanya, *planning*, *organizing* dan *controlling* menjadi suatu keniscayaan dilakukan, di mana:

1. Perencanaan (*Planning*) yaitu proses yang menyangkut upaya yang dilakukan untuk mengantisipasi kecenderungan di masa yang akan datang dan penentuan strategi dan taktik yang tepat untuk mewujudkan target dan tujuan organisasi. Kegiatan-kegiatan perencanaan (*planning*) ini adalah:
  - a. Menetapkan tujuan dan target bisnis.
  - b. Merumuskan strategi untuk mencapai tujuan dan target bisnis tersebut.
  - c. Menentukan sumber-sumber daya yang diperlukan.
  - d. Menetapkan standar/indikator keberhasilan dalam pencapaian tujuan dan target bisnis.
2. Pengorganisasian (*Organizing*) yaitu proses yang menyangkut bagaimana strategi dan taktik yang telah dirumuskan dalam perencanaan didesain dalam

sebuah struktur organisasi yang tepat dan tangguh, sistem dan lingkungan organisasi yang kondusif, dan bisa memastikan bahwa semua pihak dalam organisasi bisa bekerja secara efektif dan efisien guna pencapaian tujuan organisasi. Kegiatan-kegiatan pengorganisasian (*organizing*) ini adalah:

- a. Mengalokasikan sumber daya, merumuskan dan menetapkan tugas, serta menetapkan prosedur yang diperlukan.
  - b. Menetapkan struktur organisasi yang menunjukkan adanya garis kewenangan dan tanggung jawab.
  - c. Kegiatan perekrutan, penyeleksian, pelatihan dan pengembangan sumber daya manusia/tenaga kerja.
  - d. Kegiatan penempatan sumber daya manusia pada posisi yang paling tepat.
3. Implementasi/pengarahan (*Actuating/Directing*) yaitu proses implementasi program agar bisa dijalankan oleh seluruh pihak dalam organisasi/perusahaan, serta proses memotivasi agar semua pihak tersebut dapat menjalankan tugas dan tanggung jawabnya dengan penuh kesadaran dan produktivitas yang tinggi. Kegiatan pengimplementasian/ pengarahan (*actuating/directing*) ini adalah:
- a. Mengimplementasikan proses kepemimpinan, pembimbingan, dan pemberian motivasi kepada tenaga kerja agar dapat bekerja secara efektif dan efisien dalam pencapaian tujuan
  - b. Memberikan tugas dan penjelasan rutin mengenai pekerjaan
  - c. Menjelaskan kebijakan yang ditetapkan

4. Pengendalian/pengawasan (*Controlling*) yaitu proses yang dilakukan untuk memastikan seluruh rangkaian kegiatan yang telah direncanakan, diorganisasikan, dan diimplementasikan dapat berjalan sesuai dengan target yang diharapkan. Kegiatan-kegiatan pengendalian/pengawasan (*controlling*) ini adalah:
- a. Mengevaluasi keberhasilan dalam pencapaian tujuan dan target bisnis sesuai dengan indikator yang telah ditetapkan.
  - b. Mengambil langkah klarifikasi dan koreksi atas penyimpangan yang mungkin ditemukan.
  - c. Melakukan berbagai alternatif solusi atas berbagai masalah yang terkait dengan pencapaian tujuan dan target bisnis.

#### **2.1.1.2 Pengertian Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan meliputi seluruh aktivitas organisasi dalam rangka mendapatkan, mengalokasikan serta menggunakan dana secara efektif dan efisien. Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi ataupun pembelanjaan secara efisien. Manajemen keuangan berkepentingan dengan bagaimana cara menciptakan dan menjaga nilai ekonomis atau kekayaan.

Menurut Sutrisno (2017:3) manajemen keuangan merupakan semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan pembelanjaan yang terdiri dari tiga usaha, yaitu:

- a. Usaha yang mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah.

- b. Usaha untuk menggunakan data tersebut secara efisien.
- c. Efisiensi pengalokasian dana dalam kegiatan usaha.

Brigham & Houston (2019:5) menjelaskan pengertian dari manajemen keuangan seperti berikut:

*“Financial management, also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as maximize its value.”* Artinya, “manajemen keuangan, yang disebut juga keuangan perusahaan, fokus pada keputusan yang berhubungan dengan seberapa banyak dan jenis aset apa yang harus diperoleh, bagaimana meningkatkan modal yang dibutuhkan untuk membeli aset dan bagaimana menjalankan perusahaan agar mencapai nilai maksimumnya.”

Menurut KD Wilson (2020:1) menjelaskan pengertian manajemen keuangan terutama melibatkan penggalangan dana dan pemanfaatannya secara efektif dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Kesimpulan dari pengertian manajemen keuangan para ahli di atas adalah Manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan serta meminimalkan biaya perusahaan dan juga upaya pengelolaan keuangan suatu badan usaha atau organisasi untuk dapat mencapai tujuan keuangan yang telah ditetapkan.

### **2.1.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan sendiri merupakan sebuah kegiatan yang melibatkan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian kegiatan keuangan dalam suatu perusahaan atau bisnis. Proses ini juga menjadi bagian penting dalam penerapan prinsip-prinsip manajemen pada aset atau sumber daya keuangan. Agar dapat berjalan dengan lancar, proses manajemen keuangan memerlukan

perencanaan dan pelaksanaan yang tepat. Ada beberapa fungsi manajemen keuangan sebagai berikut:

a. Perencanaan (*Planning*)

Merencanakan keuangan dalam sebuah perusahaan sangatlah penting. Perencanaan keuangan meliputi mengatur uang kas, menghitung rugi laba, merencanakan arus kas. Fungsi manajemen keuangan adalah membuat estimasi yang berkenaan dengan kebutuhan modal perusahaan. Selanjutnya, biaya dan keuntungan yang telah ditentukan dan dijalankan masing-masing divisi akan dipantau oleh manajemen keuangan.

b. Anggaran (*Budgeting*)

Anggaran (*Budgeting*) merupakan kegiatan mengalokasikan dana untuk semua keperluan perusahaan. Alokasi ini harus dilakukan seminimal mungkin dan memaksimalkan anggaran yang ada. Segala hal yang berurusan dengan keuangan tentu menjadi tanggung jawab dari manajemen keuangan. Oleh karena itu, fungsi manajemen keuangan dalam urusan anggaran sangatlah penting. Perencanaan penerimaan serta pengalokasian anggaran biaya juga harus dipastikan secara efisien. Dengan begitu, dana yang dimiliki oleh perusahaan dapat dimaksimalkan dengan baik.

c. Pengendalian (*Controlling*)

*Controlling* adalah melakukan pengontrolan atau evaluasi terhadap keuangan yang sedang berjalan. Evaluasi dilakukan untuk memperbaiki system keuangan perusahaan agar perusahaan dapat bertahan.



Pengendalian keuangan menjadi tanggung jawab manajemen keuangan ketika berbagai aktivitas di dalam manajemen keuangan mulai berjalan. Kontrol yang dilakukan ini menjadi bagian dari fungsi manajemen keuangan, supaya segala hal dapat berjalan sesuai rencana. Walaupun terjadi perbedaan atau perubahan dalam perjalanan tersebut, semua tetap dapat dikendalikan dengan baik. Sehingga di masa mendatang tidak terjadi persoalan yang bisa berakibat fatal pada perusahaan.

d. Audit (*Auditing*)

*Auditing* adalah proses pemeriksaan keuangan. Pemeriksaan keuangan perusahaan sesuai kaidah akuntansi akan menghindari terjadinya penyelewengan dan penyimpangan dana perusahaan. Fungsi manajemen keuangan lainnya adalah melakukan audit internal. Dengan dilaksanakannya audit, manajemen keuangan telah menjalankan fungsinya sebagai penyelenggara perusahaan. *Auditing* juga dilakukan untuk memastikan operasional atau penyelenggaraan yang dilakukan tidak terjadi penyimpangan. Tahapan *auditing* yang dilakukan antara lain menganalisis, menilai, meninjau ulang, dan menimbang hasil kerja setiap divisi terkait dan perusahaan. Kemudian, manajemen keuangan akan membandingkannya dengan berbagai standar yang telah ditentukan oleh perusahaan

e. Laporan (*Reporting*)

*Reporting* adalah melaporkan keuangan. Melaporkan keuangan perusahaan harus dilaksanakan secara terbuka dan transparan disemua kalangan

perusahaan. Laporan ini berguna untuk memberikan informasi keadaan keuangan perusahaan. Fungsi manajemen keuangan yang terakhir adalah laporan. Setelah melakukan perencanaan, pengawasan, dan audit, selanjutnya fungsi manajemen keuangan adalah menyediakan laporan mengenai kondisi keuangan perusahaan. Selain itu, manajemen keuangan juga akan menyediakan analisis terkait rasio laporan keuangan. Laporan ini sangat penting dan menjadi acuan para pelaku dalam mengambil keputusan bisnis di masa depan. Biasanya, laporan ini akan disusun setiap kuartal, semester, dan tahunan.

#### **2.1.1.4 Tujuan Manajemen Keuangan**

Tujuan utama dari manajemen keuangan itu sendiri adalah memaksimalkan kemakmuran para pemilik perusahaan atau pemegang saham. Kesejahteraan pemegang saham ditunjukkan melalui harga pasar suatu perusahaan yang dimaksudkan refleksi dari keputusan investasi, pendanaan serta aktiva manajemen. Kesuksesan keputusan suatu bisnis yang dinilai berdasarkan dampak yang ditimbulkan terhadap harga saham. Ada beberapa tujuan manajemen keuangan sebagai berikut:

1. Memaksimalkan nilai keuntungan di mana manajemen keuangan mencoba untuk mendapatkan laba yang optimal bagi perusahaan dan organisasi dalam jangka pendek maupun jangka Panjang. Tentu saja seorang manager keuangan tidak bisa menjamin laba dalam jangka pendek dan jangka Panjang karena dalam bisnis selalu ada faktor ketidakpastian. Walaupun demikian perusahaan atau organisasi harus dapat mendapatkan laba

optimal bahkan dalam jangka panjang, jika seorang manager keuangan menentukan keputusan keuangan yang tepat dan mengalokasikan keuangan perusahaan atau organisasi dengan tepat.

2. Mempersiapkan struktur modal di mana manajemen keuangan mempunyai tujuan yang penting yaitu mempersiapkan struktur modal perusahaan atau organisasi yang diharapkan dapat memutuskan rasio antara pembiayaan yang dimiliki dengan keuangan yang dipinjamkan agar seimbang. Keseimbangan ini diperlukan untuk likuiditas, ekonomi fleksibilitas dan stabilitas perusahaan atau organisasi.
3. Menjaga arus kas yang tepat adalah tujuan jangka pendek manajemen keuangan. Perusahaan atau organisasi harus memiliki arus kas yang tepat untuk membiayai biaya operasional. Arus kas yang baik tentu akan meningkatkan keberhasilan perusahaan atau organisasi.
4. Memaksimalkan keuangan harus mencoba untuk meningkatkan nilai pasar saham karena nilai pasar saham secara langsung berhubungan dengan kinerja perusahaan.
5. Pemanfaatan keuangan yang tepat manajemen keuangan harus dapat memanfaatkan keuangan secara optimal agar perusahaan atau organisasi tidak berinvestasi keuangan dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan.
6. Meningkatkan efisiensi, diharapkan manajemen keuangan dituntut untuk meningkatkan efisiensi semua bagian. Membagi anggaran keuangan yang tepat guna untuk alokasi ke semua bagian.

7. Mengurangi risiko operasional dalam manajemen keuangan juga mencoba untuk mengurangi risiko operasional, beberapa risiko dan ketidakpastian dalam bisnis. Manager keuangan harus mengambil Langkah-langkah untuk mengurangi risiko ini harus menghindari proyek berisiko tinggi.
8. Mengurangi biaya modal dalam manajemen keuangan diharapkan dapat mengurangi biaya modal yang artinya perusahaan mencoba untuk bisa meminjam uang pada tingkat bunga yang rendah. Manager keuangan harus merencanakan struktur modal sedemikian rupa sehingga biaya modal atau dana itu diminimalkan.
9. Kelangsungan hidup perusahaan ini tujuan yang paling penting dari manajemen keuangan di mana harus tetap bertahan hidup dalam kompetisi bisnis, manager keuangan harus sangat waspada saat membuat keputusan keuangan, satu kesalahan keputusan dapat membuat perusahaan rugi bahkan bangkrut.

### **2.1.2 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)**

Konsep *Corporate Social Responsibility* sebenarnya bukanlah suatu hal yang asing pada saat ini dan telah menjadi sebuah komitmen tertentu bagi setiap perusahaan untuk bertanggung jawab terhadap lingkungan dan masyarakat sekitarnya. Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu perusahaan yang memiliki berbagai bentuk tanggung jawab terhadap seluruh pemangku kepentingan yang diantaranya adalah konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan.

### **2.1.2.1 Pengertian *Corporate Social Responsibility* (CSR)**

Segala aspek operasional perusahaan yang mencakup aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. CSR berhubungan erat dengan “pertumbuhan berkelanjutan” yakni suatu organisasi terutama perusahaan, dalam melaksanakan aktivitasnya harus mendasarkan keputusannya tidak semata berdasarkan dampaknya dalam aspek ekonomi, misalnya tingkat keuntungan atau dividen, tetapi juga harus menimbang dampak sosial dan lingkungan yang timbul dari keputusan itu, baik untuk jangka pendek maupun untuk jangka panjang.

Suwandi (2017:11) mengemukakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan

“konsep yang telah dikenal luas dikalangan pelaku usaha, masyarakat, konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR) terus berkembang dan semakin menarik minat berbagai pihak. Dinamika yang berlangsung di antara para pemangku kepentingan telah menyebabkan beragamnya perspektif yang digunakan dalam memutuskan konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR).”

Menurut Wiyono (2017), CSR merupakan konsep yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab moral sehingga harus berperan aktif dalam menunjang kesejahteraan masyarakat luas. Oleh karena itu, secara normative aktivitas CSR saat ini telah diatur pemerintah sehingga sifatnya mengikat bagi setiap perusahaan wajib melakukan program CSR.

### **2.1.2.2 Manfaat *Corporate Social Responsibility* (CSR)**

Menurut Imam Syairozi (2019:15) selain mendapat manfaat bagi perusahaan, dengan menerapkan aktivitas CSR dapat mendatangkan manfaat yang positif bagi masyarakat dan pemerintah, yaitu:

a. Manfaat bagi Masyarakat

Dapat meningkatkan berbagai sektor seperti diadakannya Pendidikan yang layak dan berkualitas bagi masyarakat, sektor ketenaga kerjaan seperti meningkatkan pelatihan atau *training* untuk meningkatkan kualitas tenaga kerja masyarakat luas.

b. Manfaat bagi Pemerintah

Aktivitas dari CSR sendiri berhubungan dengan masalah yang ada di berbagai daerah seperti halnya masalah Pendidikan, kurangnya akses kesehatan bagi masyarakat sekitar, dan pembangunan fasilitas umum untuk kepentingan orang banyak. Dengan adanya kerjasama dari adanya kebijakan pemerintah dengan perusahaan atau organisasi yang menerapkan CSR, banyak masyarakat yang terbantu akan adanya pelaksanaan CSR di sekitar mereka.

Berbagai manfaat yang ada, perusahaan kini akan mudah mendapatkan brand image mereka. Kebijakan pemerintah yang ada juga mempermudah akses perusahaan dalam melakukan aktivitas CSR-nya. Beberapa manfaat CSR bagi perusahaan, yaitu:

1. Mendorong lebih banyak informasi dalam pengambilan keputusan berdasarkan peningkatan pemahaman terhadap ekspektasi masyarakat, peluang jika kita melakukan tanggung jawab sosial (termasuk manajemen risiko hukum yang lebih baik) dan risiko jika tidak bertanggung jawab secara sosial.
2. Meningkatkan praktek pengelolaan risiko dari organisasi.

3. Meningkatkan reputasi organisasi dan menumbuhkan kepercayaan publik yang lebih besar.
4. Meningkatkan daya saing organisasi.
5. Meningkatkan hubungan organisasi dengan para *stakeholders*.
6. Meningkatkan loyalitas dan semangat kerja karyawan. Meningkatkan keselamatan dan kesehatan baik karyawan laki-laki maupun perempuan dan berdampak positif pada kemampuan organisasi untuk merekrut, memotivasi dan mempertahankan karyawan.
7. Memperoleh penghematan terkait dengan peningkatan produktivitas dan efisiensi sumber daya, konsumsi air dan energi yang lebih rendah, mengurangi limbah, dan meningkatkan ketersediaan bahan baku.
8. Meningkatkan keandalan dan keadilan transaksi melalui keterlibatan politik yang bertanggung jawab, persaingan yang adil, dan tidak adanya korupsi.
9. Mencegah atau mengurangi potensi konflik dengan konsumen tentang produk dan jasa.
10. Memberikan kontribusi terhadap kelangsungan jangka Panjang organisasi dengan mempromosikan keberlanjutan sumber daya alam dan jasa lingkungan.
11. Kontribusi kepada masyarakat dan untuk memperkuat masyarakat umum dan lembaga. Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa manfaat diterapkannya CSR pada perusahaan yaitu tidak hanya dirasakan oleh perusahaan saja namun dirasakan juga oleh pemerintah, masyarakat dan lingkungan.

### 2.1.2.3 Prinsip *Corporate Social Responsibility* (CSR)

*Corporate Social Responsibility* (CSR) terdiri dari 3 (tiga) prinsip utama menurut Crowther dan Aras (2008) dalam Suwandi (2017:21-22) sebagai berikut :

a. Keberlanjutan (*Sustainability*)

Prinsip ini berkaitan dengan tindakan yang dilakukan sekarang yang berdampak dimasa depan. Sumber daya yang jumlahnya terbatas dan lambat laun akan habis jumlahnya di masa mendatang. Pada saat tertentu, sumber daya alternatif dibutuhkan hanya sekedar memenuhi fungsi dari sumber daya yang ada saat ini. Oleh karena itu, perusahaan harus melakukan kegiatan yang berkelanjutan untuk masa yang akan datang.

b. Pertanggungjawaban (*Accountability*)

*Accountability* atau pertanggungjawaban berkaitan dengan pengakuan perusahaan dalam melakukan tindakan yang memengaruhi lingkungan eksternal. Tentunya perusahaan harus bertanggung jawab pada tindakan yang telah dilakukan. Prinsip ini berdampak pada hitungan akibat efek dari tindakan yang diambil perusahaan baik secara internal maupun eksternal. Lebih kepada pelaporan terhadap *stakeholders* yang berhubungan dan menjelaskan bagaimana kaitannya antara aktivitas yang dilakukan terhadap *stakeholders*.

c. Transparan (*Transparency*)

*Transparency* atau transparan merupakan sebuah prinsip yang dinyatakan bahwa dampak eksternal harus dilaporkan secara nyata tanpa disembunyikan. Prinsip ini berkaitan dengan kedua prinsip *Corporate Social*



*Responsibility* (CSR) dan dapat dikatakan sama dengan proses pengenalan tanggung jawab terhadap efek yang dapat ditimbulkan oleh pihak luar atau sama dengan proses transfer kekuatan kepada *stakeholder*. *Stakeholder* juga dengan sadar dapat menjalankan dirinya sebagai fungsi pengawasan karena organisasi melakukan prinsip keterbukaan dalam setiap kegiatan yang dilakukan perusahaan.

#### **2.1.2.4 Pengertian Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)**

Seiring dengan ramainya masyarakat global terhadap produk-produk ramah lingkungan CSR diatur oleh Undang-Undang PT No. 22 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan yang kegiatan atau usahanya berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakannya. Ketentuan ini dimaksudkan untuk mendukung terjadinya hubungan perusahaan yang baik, seimbang, dan sesuaidengan lingkungan, nilai, norma dan budaya masyarakat setempat.

Pengungkapan CSR menurut Sri Mulyani dkk (2018:230) adalah pelaksanaan perusahaan dalam melaporkan kegiatan CSR di dalam laporan tahunannya. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan salah satu upaya perusahaan untuk menarik perhatian semua pihak baik *stakeholder* maupun *shareholder*. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) kepada *stakeholder* harus dilakukan karena manfaatnya yang sangat berpengaruh bagi berdirinya perusahaan, khususnya untuk investasi jangka panjang yaitu sebagai strategi dalam meraih keunggulan dari perusahaan lainnya,

sebagai sarana meningkatkan nilai pemegang saham, dan juga sebagai sarana pemasaran.

Mohammad Hamim dalam bukunya yang berjudul *Corporate Social Responsibility* pada tahun 2020 menjelaskan pengertian CSR adalah sebuah komitmen dari suatu bisnis atau perusahaan untuk dapat berperilaku secara etis dan dapat berkontribusi terhadap pengembangan ekonomi yang berkesinambungan. Sebagian perusahaan bahkan menganggap bahwa mengomunikasikan atau mengungkapkannya CSR sama pentingnya dengan kegiatan CSR itu sendiri. Dengan mengkomunikasikan kegiatan CSRnya, makin banyak masyarakat yang mengetahui investasi sosial perusahaan sehingga tingkat risiko perusahaan menghadapi gejolak sosial akan menurun. Jadi mengungkapkan CSR kepada umum akan meningkatkan nilai *social hedging* perusahaan.

#### **2.1.2.5 Indikator Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)**

Darwin (2004) mengatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* terbagi menjadi tiga kategori yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, dan kinerja sosial. GRI adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah menjadi pelopor perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen terus-menerus melakukan pemberdayaan dan merealisasikan di seluruh dunia ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)). Pengungkapan laporan pertanggungjawaban sosial perusahaan GRI sendiri digunakan dalam penelitian ini karena GRI adalah standar yang mengatur pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan di dunia. Berikut tabel indikator pengungkapan pertanggungjawaban sosial.

**Tabel 2.1**  
**Indeks Pengungkapan CSR Berdasarkan GRI Indikator**

<b>Indikator Kerja</b>	<b>Aspek</b>
	<b>Aspek: Kinerja Ekonomi</b>
201-1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan
201-2	Implikasi finansial serta risiko dan peluang lain akibat dari perubahan iklim
201-3	Kewajiban program pensiun manfaat pasti dan program pensiun lainnya
201-4	Bantuan finansial yang signifikan dari pemerintah
	<b>Aspek: Keberadaan Pasar</b>
202-1	Rasio upah karyawan entry-level standar Berdasarkan jenis kelamin terhadap upah minimum regional
202-2	Proporsi manajemen senior yang berasal dari masyarakat local
	<b>Aspek: Dampak Ekonomi Tidak Langsung</b>
203-1	Investasi infrastruktur dan dukungan layanan
203-2	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan
	<b>Aspek: Praktik Pengadaan</b>
204-1	Proporsi pengeluaran untuk pemasok local
	<b>Aspek: Anti Korupsi</b>
205-1	Operasi-operasi yang dinilai memiliki risiko terkait korupsi
205-2	Komunikasi dan Pelatihan Tentang Kebijakan dan Prosedur Antikorupsi
205-3	Insiden korupsi yang terbukti dan Tindakan yang diambil
	<b>Aspek: Perilaku Antipersaingan</b>
206-1	Langkah-langkah hukum untuk perilaku antipersaingan, praktik antipakat dan monopoli
	<b>Aspek: Pajak</b>
207-1	Pendekatan terhadap pajak
207-2	Tata kelola, pengendalian, dan manajemen risiko pajak
207-3	Keterlibatan pemangku kepentingan dan pengelolaan perhatian yang berkaitan dengan pajak
207-4	Laporan per negara
	<b>Aspek: Material</b>
301-1	Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
301-2	Material input dari daur ulang yang digunakan
301-3	Produk pemerolehan ulang dan material kemasannya
	<b>Aspek: Energi</b>
302-1	Konsumsi energi dalam organisasi
302-2	Konsumsi energi di luar organisasi
302-3	Intensitas Energi
302-4	Pengurangan konsumsi energi
302-5	Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa
	<b>Aspek: Air dan Efluen</b>
303-1	Interaksi dengan air sebagai sumber daya Bersama
303-2	Manajemen dampak yang berkaitan dengan pembuangan air
303-3	Pengambilan air

Lanjutan Tabel 2.1

<b>Indikator Kerja</b>	<b>Aspek</b>
303-4	Pembuangan air
303-5	Konsumsi air
	<b>Aspek: Keanekaragaman Hayati</b>
304-1	Lokasi operasi yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan, Kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
304-2	Dampak signifikan dari aktivitas, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati
304-3	Habitat yang dilindungi atau direstorasi
304-4	Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
	<b>Aspek: Emisi</b>
305-1	Emisi GRK (Cakupan 1) langsung
305-2	Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung
305-3	Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya
305-4	Intensitas emisi GRK
305-5	Pengurangan emisi GRK
305-6	Emisi zat perusak ozon (ODS)
305-7	Nitrogen Oksida (NOX), sulfur oksida (SOX), dan emisi udara signifikan lainnya
	<b>Aspek: Limbah</b>
306-1	Timbulan limbah dan dampak yang signifikan terkait limbah
306-2	Pengelolaan dampak yang signifikan terkait limbah
306-3	Timbulan limbah
306-4	Limbah yang dialihkankan dari pembuangan akhir
306-5	Limbah yang dikirimkan ke pembuangan akhir
	<b>Aspek: Kepatuhan Lingkungan</b>
307-1	Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan tentang lingkungan hidup
	<b>Aspek: Penilaian Lingkungan Pemasok</b>
308-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
308-2	Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
	<b>Aspek: Kepegawaian</b>
401-1	Perekrutan Karyawan Baru dan Pergantian Karyawan
401-2	Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purnawaktu yang tidak diberikan kepada karyawan sementara atau paruh waktu
401-3	Cuti melahirkan
	<b>Aspek: Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen</b>
402-1	Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional
	<b>Aspek: Keselamatan dan Kesehatan Kerja</b>
403-1	Sistem manajemen keselamatan dan kesehatan kerja
403-2	Identifikasi bahaya, penilaian risiko, dan investigasi insiden

Lanjutan Tabel 2.1

<b>Indikator Kerja</b>	<b>Aspek</b>
403-3	Layanan kesehatan kerja
403-4	Partisipasi, konsultasi, dan komunikasi pekerja tentang keselamatan & kesehatan kerja
403-5	Pelatihan bagi pekerja mengenai keselamatan dan kesehatan kerja
403-6	Peningkatan kualitas kesehatan pekerja
403-7	Pencegahan dan mitigasi dampak dari keselamatan dan kesehatan kerja yang secara langsung terkait hubungan bisnis
403-8	Pekerja yg tercakup dalam sistem manajemen keselamatan dan kesehatan kerja
403-9	Kecelakaan kerja
403-10	Penyakit akibat kerja
	<b>Aspek: Pelatihan dan Pendidikan</b>
404-1	Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
404-2	Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan
404-3	Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier
	<b>Aspek: Keberagaman dan Kesetaraan</b>
405-1	Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan
405-2	Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki
	<b>Aspek: Non Diskriminasi</b>
406-1	Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
	<b>Aspek: Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif</b>
407-1	Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko
	<b>Aspek: Pekerja Anak</b>
408-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak
	<b>Aspek: Kerja Paksa atau Wajib Kerja</b>
409-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja
	<b>Aspek: Praktik-praktik Keamanan</b>
410-1	Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
	<b>Aspek: Hak Masyarakat Adat</b>
411-1	Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat
	<b>Aspek: Penilaian Hak Asasi Manusia</b>
412-1	Operasi-operasi yang telah melewati tinjauan hak asasi manusia atau penilaian dampak
412-2	Pelatihan karyawan mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
412-3	Perjanjian dan kontrak investasi signifikan yang memasukkan klausul-klausul hak asasi manusia atau yang telah melalui penyaringan hak asasi manusia

Lanjutan Tabel 2.1

Indikator Kerja	Aspek
	<b>Aspek: Masyarakat Lokal</b>
413-1	Operasi dengan keterlibatan masyarakat lokal, penilaian dampak, dan program pengembangan
413-2	Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat lokal
	<b>Aspek: Penilaian Sosial Pemasok</b>
414-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial
414-2	Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
	<b>Aspek: Kebijakan Publik</b>
415-1	Kontribusi politik
	<b>Aspek: Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan</b>
416-1	Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa
416-2	Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa
416-3	Tindakan yang diambil dalam menanggapi kejadian korupsi
	<b>Aspek: Pemasaran dan Pelabelan</b>
417-1	Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa
417-2	Insiden ketidakpatuhan terkait pelabelan dan informasi produk dan jasa
417-3	Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
	<b>Aspek: Privasi pelanggan</b>
418-1	Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
	<b>Aspek: Kepatuhan Sosial Ekonomi</b>
419-1	Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan di bidang sosial dan ekonomi.

#### 2.1.2.6 Pengukuran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pendekatan untuk menghitung CSR menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan dalam setiap laporan tahunan masing-masing akan diberi nilai 1 jika diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan. Menurut Lela Nurlaela (2019:21) pengukuran pengungkapan CSR yang dirumuskan sebagai berikut:

$$CSRI_{ij} = \frac{\sum X_{ij}}{NJ}$$

Keterangan:

$CSRI_{ij}$  = *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan i pada tahun j

$\sum X_{ij}$  = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan i pada tahun j

$N_j$  = Jumlah item pengungkapan CSR untuk perusahaan,  $N_j \leq 91$

### 2.1.3 Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi sangat penting bagi sejumlah perusahaan karena keputusan investasi berpengaruh dalam pencapaian tujuan perusahaan tersebut. Memilih investasi yang menguntungkan bukanlah hal yang mudah dan butuh beberapa pertimbangan dikarenakan keputusan investasi yang hanya berfokus pada informasi finansial saja tidak akan menjamin bahwa keputusan investasi yang dilakukan telah tepat (Devi et al., 2017). Investasi yang paling menguntungkan dapat dilihat dari berbagai sisi, misalnya tingkat pengembalian yang tinggi, waktu pengembalian yang cepat, biaya yang paling rendah, dan risiko yang seminimal mungkin.

#### 2.1.3.1 Pengertian Investasi

Investasi adalah salah satu faktor strategis dalam kegiatan perekonomian. Investasi juga biasa disebut dengan penanaman modal. Investasi adalah aktivitas penanaman uang atau modal (aset berharga) untuk tujuan memperoleh keuntungan. Pihak atau orang yang melakukan investasi disebut dengan investor. Investasi bisa didefinisikan sebagai komitmen sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini (*present time*) dengan harapan memperoleh

manfaat (*benefit*) di kemudian hari (*in future*). Dalam tataran praktik, investasi biasanya dikaitkan dengan berbagai aktivitas yang terkait dengan penanaman uang pada berbagai macam alternatif aset baik yang tergolong sebagai aset real (*real assets*) seperti tanah, emas, properti ataupun yang berbentuk aset finansial (*financial assets*), misalnya berbagai bentuk surat berharga seperti saham, obligasi ataupun reksadana. Bagi investor yang lebih pintar dan lebih berani menanggung risiko, aktivitas investasi yang mereka lakukan juga bisa mencakup investasi pada aset-aset finansial yang lebih berisiko lainnya yang lebih kompleks, seperti *warrants*, *option*, dan *futures* maupun ekuitas internasional.

Menurut Bodie (2015:3) *At investment is the current commitment of money or other resources in the expectation of reaping future benefits*. Dalam bahasa Indonesia artinya adalah, investasi merupakan komitmen penanaman berupa uang dan sumber daya lainnya saat ini dengan pengharapan dapat memperoleh keuntungan di masa depan. Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Hartono, 2017: 5).

Dari beberapa pendapat para ahli diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa investasi adalah kegiatan yang mengorbankan sumber-sumber daya yang terkait di masa kini untuk mendapat keuntungan atau laba di masa yang akan datang. Tidak hanya berharap keuntungan yang besar tetapi investor harus memperhatikan pula risiko-risiko yang menyertai kegiatan investasi ini.

Investasi juga mempelajari bagaimana mengelola kesejahteraan investor (*investor's wealth*). Kesejahteraan dalam konteks investasi berarti kesejahteraan



yang sifatnya moneter bukan kesejahteraan rohaniyah. Kesejahteraan moneter bisa ditunjukkan oleh penjumlahan pendapatan yang dimiliki saat ini dan nilai saat ini (*present value*) pendapatan di masa datang. Investasi ini digunakan untuk memperbesar uangnya guna konsumsi di masa depan. Maka hal ini dapat diartikan sebagai konsumsi yang ditunda. Dalam investasi ini, investor tidak dapat memastikan hasil yang akurat atas kegiatan yang dilakukannya atau dengan kata lain investor menghadapi risiko dalam investasi tersebut. Investor dapat memperkirakan keuntungan yang akan didapat atas investasinya, seberapa besar penyimpangan yang terjadi dibandingkan dengan keuntungan yang diharapkan.

Menurut Dewi dan Vijaya (2018:3), investasi terdiri dari beberapa jenis yaitu:

1. Investasi kekayaan rill, investasi pada aset nampak atau nyata misalnya tanah, gedung, bangunan.
2. Investasi kekayaan pribadi yang tampak, investasi pada benda pribadi misalnya emas, berlian, barang antik.
3. Investasi keuangan, investasi surat berharga seperti deposito, saham, obligasi.
4. Investasi komoditas, investasi pada komoditas barang seperti kopi, kelapa sawit.

### **2.1.3.2 Pengertian Keputusan Investasi**

Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan

hidup perusahaan karena keputusan investasi menyangkut daña yang akan digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul. Keputusan investasi akan tercermin pada sisi aktiva perusahaan. Dengan demikian akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap.

Menurut Amaliyah dan Herwiyanti (2020) Keputusan investasi adalah salah satu keputusan yang harus diambil manajer keuangan untuk mengalokasikan dana-dana yang ada agar mendatangkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dapat berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Investasi yang berasal dari dalam perusahaan meliputi kas, surat-surat berharga, piutang dagang, persediaan, beban-beban yang dibayar dimuka (sewa dibayar dimuka), dan investasi jangka pendek lainnya. Investasi ini terletak dalam asset lancar di laporan neraca perusahaan. Sebaliknya, investasi dari luar perusahaan meliputi peralatan, tanah, Gedung, mesin, kendaraan, dan investasi jangka Panjang lainnya. Investasi ini terletak dalam asset tetap di laporan neraca. Keputusan investasi terletak di sisi kiri laporan neraca dan juga menyatakan salah satu aspek utama adalah investasi modal. Keputusan alokasi modal dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan dengan risiko dan diharapkan. Keputusan investasi akan mempengaruhi struktur aset perusahaan dengan perbandingan antara aktiva lancer dan aktiva tetap.

Sugiono (2015:152) menjelaskan bahwa keputusan investasi modal (*capital investment decision*) merupakan investasi jangka panjang untuk memperoleh

keuntungan di masa mendatang, di mana berkaitan dengan proses perencanaan, penetapan tujuan, pengaturan pendanaan, serta penggunaan kriteria tertentu untuk memilih aktiva jangka panjang.

### **2.1.3.3 Teori Keputusan Investasi**

Esana dan Darmawan (2017; 204) mengungkapkan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Terdapat dua teori yang berkaitan dengan keputusan investasi yaitu:

a. *Fisherian's Theory*

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh penyandang nama teori tersebut yaitu Irving Fisher, yang merupakan ekonom neoklasik berkebangsaan Amerika. Dalam *fisherian's theory* dijelaskan mengenai adanya asimetri informasi antara investor dengan manajemen. Hal tersebut menyebabkan investor sebagai pihak luar tidak dapat melihat perilaku manajemen dalam membuat keputusan investasi sehingga akan melakukan investigasi perilaku manajer melalui sisi lain.

b. *Signalling Theory*

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973 di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Tentunya bahwa manajer memiliki informasi perusahaan lebih baik dari pada pemegang saham,

sehingga menyebabkan terjadinya informasi yang tidak simetri antara manajer dan pemegang saham. Adanya asimetri informasi tersebut maka manajer perlu menyampaikan suatu sinyal ke pasar mengenai kondisi perusahaan. Sehingga masyarakat luas mampu menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hubungan teori sinyal (*signaling theory*) dengan penelitian ini adalah adanya dorongan dari pihak perusahaan untuk menginformasikan laporan keuangannya kepada pihak luar, yang bertujuan untuk menghindari adanya asimetris informasi antara pihak perusahaan dengan pihak eksternal. Melalui laporan keuangan tersebut para investor bisa mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan, sebab didalam laporan tersebut berisikan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan keadaan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2018:187) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal-sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik yakni pemegang saham. Informasi ini penting bagi para investor dan para pelaku bisnis karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau an, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan dan efeknya bagi perusahaan.

Teori keputusan investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *signalling theory*. Teori Sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat

merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah (Brigham dan Houston, 2018:187).

#### **2.1.3.4 Pengukuran Keputusan Investasi**

Keputusan investasi sering dikaitkan oleh banyak peneliti dengan *investment opportunity set* (IOS). IOS merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. IOS tidak dapat diobservasi secara langsung sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Proksi IOS yang digunakan untuk skala ukur keputusan investasi yaitu:

a. *Total Assets Growth*

*Total Assets Growth* adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Apabila kekayaan awal suatu perusahaan adalah tetap jumlahnya atau tidak berubah, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar dan demikian pula sebaliknya.

b. *Market Value Asset to Book Value Assets Ratio*

*Market to Book Value of Asset Ratio* ini digunakan untuk mengukur prospek pertumbuhan perusahaan berdasarkan banyaknya asset yang digunakan dalam menjalankan usahanya.

c. *Price Earning Ratio*

*Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per saham (*earning per share*). *Price Earning Ratio* memperlihatkan seberapa besar harga yang para investor bersedia untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan. Besarnya hasil perhitungan rasio menunjukkan harga setiap unit berlaku untuk setiap laba per lembar saham. PER juga mencerminkan perkembangan (*growth*) saham tersebut. Untuk PER tinggi, harga saham perusahaan makin mahal tetapi *growth* perusahaan makin tinggi pula (Sukamulja, 2019: 104).

d. Rasio *Capital Expenditure to Book Value Assets*

Menurut Kallapur dan Trombley 1999 proksi *Capital Expenditure to Book Value Assets* menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan, terefleksi dalam harga saham (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Rasio ini digunakan untuk melihat besarnya aliran tambahan modal saham perusahaan.

e. *Current Assets to Total Assets Ratio*

*Current Assets to Total Assets Ratio* adalah rasio likuiditas yang membandingkan antara aset lancar dengan total aset yang dimiliki.

#### **2.1.4 Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)**

Keputusan pendanaan menyangkut beberapa hal, pertama Penetapan mengenai sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi. Sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi tersebut dapat berupa hutang

jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Kedua Penetapan tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut dengan struktur modal yang optimum. struktur modal yang optimum merupakan perimbangan hutang jangka panjang dan modal sendiri dengan biaya modal rata-rata minimal. Oleh karena itu, perlu ditetapkan apakah perusahaan menggunakan sumber modal ekstren yang berasal dari hutang yang menerbitkan obligasi atau menggunakan saham sendiri dengan menerbitkan saham sehingga beban biaya modal dapat di tanggung perusahaan minimal. Kekeliruan dalam pengambilan keputusan pendanaan ini akan berakibat biaya yang ditanggung tidak minimal.

#### **2.1.4.1 Pengertian Pendanaan**

Pada prinsipnya, setiap perusahaan membutuhkan dana. Pemenuhan dana atau pendanaan tersebut dapat berasal dari sumber intern maupu sumber ekstern. Kebutuhan dana suatu perusahaan pada umumnya merupakan gabungan antara dana jangka pendek dan dana jangka panjang. Untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek digunakan sumber pembiayaan dari hutang jangka pendek atau hutang lancar, misalnya hutang dagang. Sedangkan kebutuhan dana jangka panjang, seperti pemenuhan dana untuk peningkatan kapasitas produksi maka hendaknya digunakan pembiayaan jangka panjang. Pembiayaan jangka panjang ini bisa berasal dari modal asing (hutang jangka panjang) maupun yang berasal dari modal saham (penerbitan saham baru).

Menurut Yuesti dan Kepramareni (2019:7) pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan,

penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan. Dalam memilih alternatif pendanaan untuk membiayai kegiatan perusahaan, maka yang akan menjadi pertimbangan adalah bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara penggunaan dana dari modal saham dengan dana yang berasal dari hutang. Hal ini menyangkut masalah keberadaan struktur modal perusahaan yang mengkan pengaturan komposisi modal yang tepat antara hutang jangka panjang dengan modal saham.

#### **2.1.4.2 Sumber Pendanaan**

Sumber – sumber Pendanaan Menurut (Alma 2015:249) pada umumnya kita mengenal 2 sumber permodalan, yaitu :

1. Permodalan sendiri = kekayaan sendiri = sumber intern.

Sumber ini berasal dari para pemilik perusahaan atau bersumber dari dalam perusahaan, misalnya penjualan saham, simpanan anggota pada bentuk usaha koperasi, cadangan. Kekayaan sendiri mempunyai ciri, yaitu terikat secara permanen dalam perusahaan.

- a. Kelebihan modal sendiri adalah:

- 1) tidak ada biaya seperti biaya bunga atau biaya administraasi sehingga tidak menjadi beban perusahaan.
- 2) Tidak tergantung pada pihak lain, artinya perolehan dana diperoleh dari setoran pemilik modal.
- 3) Tidak memerlukan persyaratan yang rumit dan memakan waktu yang relatif lama.



4) Tidak ada keharusan pengembalian modal, artinya modal yang di tanamkan pemilik akan tertanam lama dan tidak ada masalah seandainya pemilik modal mau mengalihkan ke pihak lain.

b. Kekurangan modal sendiri adalah:

1) jumlahnya terbatas, artinya untuk memperoleh dalam jumlah tertentu sangat tergantung dari pemilik dan jumlahnya relatif terbatas.

2) Perolehan modal sendiri dalam jumlah tertentu dari calon pemilik baru (calon pemegang saham baru) sulit karena mereka akan mempertimbangkan kinerja dan prospek usahanya.

2. Permodalan Asing = kekayaan asing = sumber ekstern.

Sumber ini berasal dari pihak luar perusahaan, yaitu berupa pinjaman jangka panjang atau jangka pendek. Pinjaman jangka pendek yaitu pinjaman yang jangka waktunya maksimum satu tahun. Sedangkan pinjaman yang jangka waktunya lebih dari satu tahun, di sebut kredit jangka panjang. Sumber dana dari modal asing dapat diperoleh dari berbagai sumber yaitu:

a. Pinjaman dari dunia perbankan, baik dari perbankan swasta maupun perbankan asing

b. Pinjaman dari lembaga keuangan : perusahaan pegadaian, asuransi, dana pensiun, koperasi atau lembaga pembiayaan lainnya.

Kekurangan modal pinjaman:

1) Dikenakan berbagai macam biaya seperti bunga dan biaya – biaya administrasi, di sertai dengan berbagai kewajiban untuk membayar jasa seperti: bunga, biaya administrasi, materai dan asuransi.

- 2) Modal asing wajib dikembalikan sesuai dengan jangka waktu yang telah di sepakati.
- 3) Perusahaan yang mengalami kegagalan atau masalah yang mengakibatkan kerugian akan berdampak terhadap pinjaman sehingga akan menjadi beban moral atas utang yang belum atau akan di bayar.

#### **2.1.4.3 Pengertian Keputusan Pendanaan**

Dalam memilih alternatif pendanaan untuk membiayai kegiatan perusahaan, maka yang akan menjadi pertimbangan adalah bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara penggunaan dana dari modal saham dengan dana yang berasal dari hutang. Hal ini menyangkut masalah keberadaan struktur modal perusahaan yang mengkan pengaturan komposisi modal yang tepat antara hutang jangka panjang dengan modal saham.

Menurut Sutrisno (2015:5) keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal karena pada keputusan ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

Murtini (2018:98) menyatakan keputusan pendanaan merupakan cara bagaimana perusahaan dapat mendanai kegiatan operasinya secara optimal, dan juga bagaimana cara perusahaan mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan. Dengan kata lain, keputusan pendanaan adalah penetapan sumber pendanaan kedalam struktur modal yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

#### 2.1.4.4 Teori Keputusan Pendanaan

Berikut beberapa pendekatan mengenai teori keputusan pendanaan, yaitu sebagai berikut :

##### 1. Modigliani – Miller (MM) *Theory*

Teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958, ketika Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller (selanjutnya disebut MM) menerbitkan apa yang disebut sebagai salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. MM membuktikan, dengan sekumpulan asumsi yang sangat membatasi, bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Atau dengan kata lain, hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak akan berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan.

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak. Menurut asumsi tulisan Modigliani Miller (MM) dengan pajak, harga saham sebuah perusahaan akan mencapai nilai maksimal jika perusahaan sepenuhnya menggunakan hutang 100 persen.

##### 2. *Static Trade Off Theory*

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:282), *Trade off Theory* menjelaskan bahwa penggunaa utang tidak hanya memberi manfaat tetapi

juga ada pengorbanannya. Manfaat penggunaan utang berasal dari penghematan pajak karena sifat *tax deductibility of interest payment* (pembayaran bunga bisa dipakai untuk mengurangi beban pajak). Tetapi juga dapat memunculkan biaya kebangkrutan yang terdiri dari *legal fee* dan *distress price*. Kemungkinan terjadinya kebangkrutan akan semakin besar apabila perusahaan menggunakan utang yang semakin besar. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan, dan semakin besar biaya kebangkrutan, maka semakin enggan perusahaan menggunakan utang yang banyak. Semakin banyak perusahaan menggunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya, Alasan utama perusahaan membatasi penggunaan hutang adalah untuk menjaga biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan tetap rendah (Brigham dan Houston, 2016:36).

### 3. *Pecking Order Theory*

Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik, yaitu suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada pemodal publik. Kondisi ini dapat dilihat dari reaksi harga saham pada waktu manajemen mengumumkan sesuatu. Informasi asimetrik ini mempengaruhi pilihan antara sumber dana internal atau eksternal, dan antara penerbitan hutang baru atau ekuitas baru (Suad Husnan 2012: 276). Keputusan pendanaan berdasarkan *pecking order theory* terhadap perilaku pendanaan perusahaan (Suad Husnan 2012: 278) adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal.
- b. Perusahaan akan berusaha menyesuaikan rasio pembayaran dividen terhadap peluang investasi yang dihadapi, dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran dividen yang terlalu besar.
- c. Pembayaran dividen yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh mengakibatkan dana internal kadang-kadang berlebih atau kurang untuk investasi.
- d. Apabila pendanaan eksternal dibutuhkan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu. Dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri, lalu menerbitkan saham baru.

Teori keputusan pendanaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Pecking Order Theory*. Teori ini berpendapat bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai pada titik tertentu, setelah titik tersebut penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Titik balik tersebut disebut struktur modal optimal yang menunjukkan jumlah hutang perusahaan yang optimal. Teori ini menerangkan semakin tingginya hutang yang digunakan maka akan menurunkan nilai perusahaan begitupun sebaliknya.

#### **2.1.4.5 Pengukuran Keputusan Pendanaan**

Terdapat dua pengukuran keputusan pendanaan yang dapat digunakan diantaranya yaitu:

### 1. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Menurut Kasmir (2017:156) *Debt to Asset Ratio* digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Rumus untuk mencari *Debt to Asset Ratio* dapat digunakan sebagai berikut. (Kasmir, 2017:157)

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

### 2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Kasmir (2017:157) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. 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.

Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut. (Kasmir, 2017:158)

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutang-hutangnya. Rasio ini digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan-kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya

### **2.1.5 Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*)**

Perusahaan yang sukses akan memperoleh pendapatan. Pendapatan dapat diinvestasikan ke dalam bentuk *operating asset*, diinvestasikan ke dalam bentuk sekuritas, digunakan untuk melunasi hutang, ataupun didistribusikan kepada para pemegang saham. Pendapatan perusahaan yang didistribusikan kepada para pemegang saham inilah yang disebut dividen. Dividen adalah pembagian kepada pihak yang memiliki saham dari sebuah perusahaan yang disesuaikan dengan jumlah lembar yang dimiliki. Mayoritas pembagian dividen dilakukan dengan jangka waktu yang tetap, namun terkadang juga ada yang melakukan pembagian dividen khusus atau tambahan di luar waktu pembagian yang ditentukan.

#### **2.1.5.1 Pengertian Dividen**

Dividen akan dibagikan kepada pihak yang memiliki saham, tetapi dengan sebuah catatan bahwa perusahaan telah menghasilkan keuntungan yang cukup besar dan dewan direksi dari sebuah perusahaan sudah menganggap layak untuk

mengumumkan pembagian dividen. Fungsi dari dividen ini sendiri adalah sebagai imbal balik dari jasa investor dikarenakan telah memasukkan modal pada sebuah produk saham dari sebuah perusahaan. Hal itulah yang membuat perusahaan yang memperoleh keuntungan akan memberikan sebagai keuntungan kepada para investor atau pemilik saham.

Menurut Sulindawati et.al (2017: 132) Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Menurut Wiyono dan Kusuma (2017: 167) Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Sebuah perusahaan bisa jadi tidak melakukan pembagian dividen di karena ada keperluan yang lebih diprioritaskan. Misalnya, hasil keuntungan perusahaan lebih diutamakan untuk kepentingan ekspansi atau pengembangan bisnis, tentu hal ini dapat menjadi alasan sebuah perusahaan tidak melakukan pembagian dividen kepada para pemegang sahamnya. Namun, perusahaan biasanya tetap berjanji untuk menerbitkan dividen agar dapat meningkatkan kepercayaan para pemilik saham untuk rencana jangka panjang. Selain itu, janji penerbitan dividen sangat berpengaruh untuk menarik minat dari para investor baru yang ingin mendapatkan pendapatan tetap.

Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Pembagian dividen yang konsisten dari sisi perusahaan menunjukkan keberhasilan manajemen dalam menjalankan perusahaan sekaligus



memperlihatkan stabilnya *cash flow* perusahaan, sehingga pembagian dividen akan menumbuhkan dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Tahu, 2018:6).

#### **2.1.5.2 Jenis-jenis Dividen**

Menurut Wibowo dan Abubakar Arief (2016: 61) jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai berikut:

1. Dividen Tunai, yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.
2. Dividen Harta, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Dividen Skrip atau Dividen Utang, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup, walupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan

menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham.

4. Dividen Saham, yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.
5. Dividen Likuidasi, yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

Dari beberapa jenis dividen tersebut, dapat disimpulkan bahwa jenis pembayaran dividen yang paling umum dilakukan oleh perusahaan adalah pembayaran dalam bentuk tunai yang dibayarkan kepada pemegang sahamnya.

### **2.1.5.3 Pengertian Kebijakan Dividen**

Banyaknya dividen yang akan dibagi kepada pemegang saham tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan dan bentuk kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi saja yang mampu membayarkan dividen yang tinggi. Banyak perusahaan yang selalu memberitaukan bahwa perusahaan memiliki prospektif dan menghadapi masalah keuangan yang akan kesulitan untuk membayar dividen.

Menurut Muhamad Yunanto (2015:39) Definisi kebijakan dividen sebagai berikut Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba

yang harus dibayarkan berupa dividen kepada investor dan berapa banyak laba yang harus dijadikan laba ditahan untuk menambah modal dalam pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dan menurut Musthafa (2017:141) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai berikut Kebijakan Dividen adalah mencangkup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.

Sedangkan Harmono (2017:12) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai berikut Persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Kebijakan dividen menurut penelitian Werner R. Murhadi (2018:4) kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Berdasarkan beberapa pengertian menurut para ahli di atas, dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen adalah suatu kebijakan untuk menentukan sebuah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai deviden atau sebagai laba ditahan.

#### **2.1.5.4 Teori Kebijakan Dividen**

Menurut I Made Sudana (2015:168-170) ada beberapa teori kebijakan dividen, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Teori *Dividend Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh France Modighani dan Merton Miller (Modighani-Miller/MM) pada tahun 1961. Menurut teori *Dividend Irrelevance*,

kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Modighani dan Miller 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. Misalkan perusahaan membuat keputusan investasi, maka perusahaan harus memutuskan menahan laba untuk investasi atau membayar dividen dan menjual saham baru sejumlah dividen yang dibayarkan.

Bila kebijakan dividen diperlakukan sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, berarti pembayaran dividen kas bersifat pasif. Artinya, besar kecilnya *dividend payout* akan berfluktuasi dari waktu ke waktu sesuai dengan fluktuasi jumlah peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan. perlakuan kebijakan dividen sebagai suatu keputusan sisa yang bersifat pasif mempunyai implikasi bahwa dividen adalah tidak relevan (*irrelevant*), yaitu *investor indifferent* antara dividen dan laba ditahan.

## 2. Teori *Bird In The Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon (1956) dan John Lintner (1962). Berdasarkan teori *bird in the hand*, 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. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

Investor memberikan nilai lebih tinggi atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan dari pertumbuhan harga saham apabila

perusahaan menahan laba untuk dipakai membelanjai investasi, karena komponen dividend yield ( $D1/P0$ ) risikonya lebih kecil dibandingkan dengan komponen pertumbuhan ( $g$ ) pada persamaan pendapatan yang diharapkan [ $k1$  atau  $E(R) = D1/P0 + g$ ].

### 3. Teori *Tax Preference*

Teori ini diajukan oleh Litzeberger dan Ramaswamy (1979). Berdasarkan teori *tax preference*, kebijakan dividen 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 gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan, untuk membelanjai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor condong memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.

Tidak seperti dividen, *capital gain* jangka panjang memungkinkan investor untuk menangguhkan pembayaran pajak sampai mereka memutuskan untuk menjual sahamnya. Investor lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dengan dividen. Selama dividen memiliki tarif pajak yang tinggi maka tingginya dividen akan membuat tingginya *expected personal tax liabilities*, dan hal ini menjadi

tidak disukai oleh investor. Jika perusahaan menerapkan konsep teori ini, maka perusahaan dapat menahan sebagian besar laba untuk sumber dana internal karena investor lebih memilih pembayaran dividen rendah untuk menghindari pembayaran pajak.

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Bird in the Hand Theory* karena merujuk pada data bahwa *Dividend Policy* dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dan begitu pula sebaliknya jika dividen yang dibagikan semakin kecil, maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

#### **2.1.5.5 Pengukuran Kebijakan Dividen**

Menurut Gumanti (2013:22) ukuran yang biasa digunakan dalam mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan ada dua ukuran yang dapat digunakan, yaitu sebagai berikut.

##### **1. Hasil Dividen (*Dividend Yield*)**

*Dividend Yield* adalah suatu rasio yang mengaitkan besaran dividen yang dibayar dengan harga saham perusahaan. Beberapa investor menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai suatu penyaring investasi, yaitu investor akan berusaha menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan *dividend yield* yang tinggi. Secara sistematis, *dividend yield* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Dividend Yield = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga per Lembar Saham}}$$

## 2. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio* / DPR)

*Dividend Payout Ratio* digunakan untuk mengukur berapa besar bagian dari laba bersih perusahaan yang digunakan perusahaan pada tahun berikutnya. Penentuan *Dividend Payout Ratio* berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. *Dividend Payout Ratio* dapat dihitung dengan membagi dividen tunai perusahaan per saham dengan laba per saham. Secara sistematis, *Dividend Payout Ratio* dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Cash Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Indikator kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* yaitu indikator dari kebijakan dividen yang dapat menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen tunai. *Dividend payout ratio*, rasio ini mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibayarkan akan menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

### 2.1.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan operasionalnya, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai

perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya.

#### **2.1.6.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan sangat berkaitan dengan kinerja perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan meningkatkan kekayaan para pemegang saham. Menurut Hery (2017:5) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai bentuk dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Menurut Bambang Sugeng (2017:9) mendefinisikan bahwa pengertian nilai Perusahaan merupakan harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual.

Menurut Silvia Indrarini (2019:2) pengertian nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Menurut Setyawan (2019) nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar yang dapat memberi pemegang saham kemakmuran secara maksimum saat harga saham naik, semakin tinggi nilai perusahaan maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan juga semakin meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan suatu prestasi yang sesuai dengan keinginan pemiliknya,



karena dengan meningkatnya nilai perusahaan kesejahteraan para pemiliknya juga akan meningkat (Lidya & Efendi, 2019).

Berdasarkan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan an bagi masyarakat maupun investor yang biasanya berkaitan dengan saham.

### **2.1.6.2 Jenis-jenis Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan erat kaitan nya dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham (nilai saham), maka nilai perusahaan akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Adapun jenis-jenis nilai perusahaan menurut (Gitman, 2010) berdasarkan metode perhitungan yang digunakan yaitu :

1. Nilai kelangsungan usaha Nilai kelangsungan usaha adalah nilai perusahaan jika dijual sebagai operasi usaha yang berlanjut. Kelangsungan usaha adalah prinsip dasar dalam penyusunan laporan keuangan, selain itu entitas (perusahaan) biasanya dilihat sebagai kelanjutan dalam bisnis dimasa akan datang.
2. Nilai Pasar (*market value*) Nilai pasar adalah harga pasar yang digunakan untuk memperdagangkan aktiva. Sering juga disebut kurs merupakan harga yang terjadi dari proses 18 tawar menawar dipasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham.
3. Nilai Intrinsik (*intrinsic value*) Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai rill suatu

perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsic ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

4. Nilai Buku (*book value*) Nilai buku suatu perusahaan adalah total aktiva dikurangi kewajiban dan saham preferen seperti tercantum di neraca. Nilai buku juga merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai Likuiditas (*liquidation value*) Nilai likuidasi merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

### **2.1.6.3 Indikator Pengukuran Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio penilaian tersebut dapat memberikan an seberapa besar investor menilai perusahaan sehingga calon investor tertarik membeli saham untuk berinvestasi dengan harga yang lebih tinggi. Beberapa tingkat penilaian untuk mengukur nilai perusahaan, antara lain:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Utomo (2016) *price earning ratio* ialah perbandingan rasio antara harga pasar (laba per lembar saham), sebagai metode penilaian saham untuk menentukan nilai saham selama periode yang akan datang dan menentukan jumlah modal dalam saham, jadi rasio *price earning ratio*

biasanya menjadi ukuran penting bagi calon investor untuk berinvestasi.

Berikut rumus yang di gunakan untuk menghitung *price earning ratio*:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Earning per share (EPS)}}$$

## 2. *Price to Book Value (PBV)*

Menurut Handayani (2017) *price to book value* ialah perbandingan antara nilai buku perusahaan dengan harga saham dikatakan baik jika nilai *price to book value* diatas 1 (satu). Semakin tinggi *price to book value* maka semakin tinggi kepercayaan pasar terhadap masa depan perusahaan, sehingga meningkatkan kekayaan pemegang saham (Anggraeni, n.d., 2018). Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *price to book value*:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per lembar}} \times 100\%$$

## 3. Tobin's Q

Ahmad et al., (2017) Tobin's Q ialah rasio yang diperoleh dengan membagi nilai pasar aset dengan nilai buku aset, karena  $\ln$  (logaritma natural) mewakili tingkat pertumbuhan nilai pasar aset sebagai pembukuan nilai aset. Semakin besar nilai  $\ln$  (Tobin's Q), semakin tinggi nilai perusahaan. Namun dalam prakteknya sulit untuk menghitung Tobin's Q dengan benar karena tidak mudah memperkirakan biaya perubahan aset suatu perusahaan. Berikut rumus yang di gunakan untuk menghitung Tobin's Q:

$$Q = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan PBV. Pemilihan PBV sebagai alat ukur nilai perusahaan yaitu karena PBV menerangkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan, selain itu juga PBV membantu para calon investor dalam memprediksi saham mana yang mengalami penurunan dan peningkatan sehingga calon investor dapat menentukan memilih saham mana yang akan dibeli.

### 2.1.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah upaya peneliti untuk mencari perbandingan dan mencantumkan berbagai hasil penelitian terdahulu terkait dengan penelitian yang hendak dilakukan, kemudian membuat ringkasannya, baik penelitian yang sudah terdahulu yang masih terkait dengan tema yang penulis kaji. Menurut Randi (2018: 15) penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan peneliti dalam melakukan penelitian sehingga peneliti dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan.

**Tabel 2.2**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Nurvianda, et al. (2018) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai	Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan dividen terbukti berpengaruh	Menggunakan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai	Penelitian dilakukan di Perusahaan sektor industry dasar dan kimia dan variabel CSR

Lanjutan Tabel 2.2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Perusahaan  Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol.16 (3), 2018	signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor industri dasar dan kimia	perusahaan	
2.	Salama, et al. (2019)  Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017  Jurnal EMBA Vol.7 No.3 Juli 2019, Hal. 2651 – 2660	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor perbankan pada periode 2014-2017.	Menggunakan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan	Penelitian dilakukan di Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 dan variabel CSR <i>disclosure</i>
3.	Tiarawati (2015)  Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan	Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, CSR dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan	Penelitian dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2012

Lanjutan Tabel 2.2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
4.	Pertiwi (2022) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan dan pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, pengungkapan CSR dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan	Penelitian dilakukan di perusahaan sektor pertambangan
5.	Ratika (2017) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan  Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 11, November 2017	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan	Variabel independen <i>CSR disclosure</i>
6.	Utami, et al. (2018) Pengaruh Keputusan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan	Menggunakan variabel independen keputusan investasi,	Variabel independen <i>CSR disclosure</i>

Lanjutan Tabel 2.2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan <i>Food and Beverages</i>  E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 10	terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>food and beverages</i>	keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan	
7.	Sari (2018)  Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderating  Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Volume 7, Nomor 6, Juni 2018	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dan GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. GCG tidak mampu memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. GCG tidak mampu memoderasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. <i>Government CG</i> mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan	Penelitian dilakukan di perusahaan terbuka ( <i>go public</i> ) yang masuk dalam pemeringkat penerapan <i>corporate governance perception index</i> yang dilakukan oleh IICG periode 2012 – 2016, variabel independen <i>CSR disclosure</i> dan variabel moderating GCG

Lanjutan Tabel 2.2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
8.	<p>Susila (2019)</p> <p>Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Akuntansi, Vol 6 No. 1, Januari 2019</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Menggunakan variabel dependen dan variabel independen keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan CSR</p>	<p>Variabel Profitabilitas dan CSR</p>
9.	<p>Amaliyah, et al. (2020)</p> <p>Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan</p> <p>Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis, 5 (1), 2020, Hal: 39-51</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Menggunakan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan</p>	<p>Penelitian dilakukan di perusahaan sektor pertambangan dan variabel ukuran perusahaan dan <i>CSR disclosure</i></p>



Lanjutan Tabel 2.2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
10.	<p>Seth, et al. (2022)</p> <p><i>Impact of dividend payouts and corporate social responsibility on firm value – Evidence from India</i></p> <p><i>Journal of Business Research</i> 146 (2022) 571–581</p>	<p><i>The study results confirm that along with dividends, CSR is a strategic signal used by the boards of ILCs to convince institutional investors of the sustainability of future firm performance.</i></p> <p>Artinya Hasil studi mengkonfirmasi bahwa bersama dengan dividen, CSR adalah sinyal strategis yang digunakan oleh dewan ILC untuk meyakinkan investor institusi tentang keberlanjutan kinerja perusahaan di masa depan.</p>	<p>Menggunakan variabel independen CSR dan <i>dividend payouts</i> dan variabel dependen nilai perusahaan</p>	<p>Penelitian dilakukan di <i>Evidence from India</i> dan variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan</p>
11.	<p>Bahrin, et al. (2020)</p> <p>Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, 2020</p>	<p>Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</p>	<p>Menggunakan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan</p>	<p>Variabel CSR <i>disclosure</i> dan arus kas bebas</p>

Lanjutan Tabel 2.2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
12.	<p>Hartoko, et al. (2022)</p> <p><i>The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability and Firm Size on Firm Value</i></p> <p><i>European Journal of Business and Management Research</i></p>	<p><i>The result showed that dividend policy does not affect firm value, investment decisions do not affect firm value, leverage affects positively firm value, profitability affects positively firm value, and firm size does not affect firm value.</i></p> <p>Artinya, Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen <i>dividend policy</i> dan <i>investment decision</i></p>	<p>Variabel CSR, <i>leverage</i>, <i>profitability</i>, dan <i>firm size</i> dan penelitian dilakukan di <i>all manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange in 2015-2019</i></p>
13.	<p>Setiawan, et al. (2021)</p> <p>Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kebijakan</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen kebijakan dividen</p>	<p>Variabel ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan</p>

Lanjutan Tabel 2.2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p>Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Pemoderasi</p> <p>Jurnal Kharisma VOL. 3 No. 1, Februari 2021</p>	<p>Sementara itu, kebijakan Dividen berdampak positif terhadap nilai perusahaan. CSR tidak memoderasi pengaruh ukuran terhadap nilai perusahaan. CSR mampu memoderasi dengan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.</p>		
14.	<p>Adiputra, et al. (2020)</p> <p><i>The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia</i></p> <p><i>International Journal of Innovation, Creativity and Change.</i> www.ijicc.net Volume 11, Issue 6, 2020</p>	<p><i>The result shows that the size of companies and the dividend policy significantly influence the firm's value. Thus, Corporate SR and liquidity do not have any significant influence on firm value.</i> Artinya, Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian <i>Corporate Social Responsibility</i> dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen CSR dan kebijakan dividen</p>	<p>Penelitian dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 dan variabel likuiditas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan</p>

Lanjutan Tabel 2.2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
15.	Astuti, et al. (2020)  Determinan Nilai Perusahaan di Industri <i>Property, Real Estate</i> , dan Konstruksi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan CSR <i>Disclosure</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen kebijakan dividen dan CSR <i>disclosure</i>	Penelitian dilakukan di industry <i>Property, Real Estate</i> dan Konstruksi, variabel keputusan pendanaan dan keputusan investasi
16.	Rahmawati (2022)  Pengaruh Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen, <i>Corporate Social Responsibility</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, <i>corporate social responsibility</i> dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen kebijakan dividen	Variabel dewan komisaris independen, profitabilitas,
17.	Wiranoto (2021)  Pengaruh <i>Growth Opportunity, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance</i> dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan  Jurnal Ilmu Manajemen	Berdasarkan hasil penelitian diketahui <i>growth opportunity, CSR Disclosure</i> , kepemilikan manajerial, komite audit dan keputusan investasi memberikan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Secara parsial, hanya variabel <i>growth opportunity</i> yang memberikan	Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen <i>Corporate Social Responsibility</i> dan keputusan investasi	Penelitian dilakukan di perusahaan dektor <i>Proprty, Real Estate &amp; Building Construction</i> periode 2013-2017 dan variabel keputusan pendanaan, kebijakan dividen, <i>Growth Opportunity</i> ,

Lanjutan Tabel 2.2

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Volume 9 Nomor 1	pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.		<i>Good Corporate Governance</i>
18.	Tambunan, et al. (2019)  Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi di BEI  Jurnal EMBA Vol.7 No.3 Juli 2019, Hal. 4445-4454	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang artinya secara parsial terdapat pengaruh positif antara variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Hutang secara parsial pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen keputusan investasi dan indicator DER	Penelitian dilakukan di perusahaan konstruksi di BEI dan variabel CSR dan kebijakan dividen
19.	Kesumastuti dan Dewi (2021)  Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Usia dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi  E-Jurnal Akuntansi, 31(7), 1854-1866	Hasil analisis menunjukkan pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kemudian usia perusahaan dan ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen CSR	Penelitian dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 dan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan kebijakan dividen

Sumber: Diolah oleh peneliti

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dicantumkan sebagai referensi dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa keunggulan dari penelitian ini yaitu belum banyak yang meneliti sektor *Consumer Non-Cyclical* sebagai populasi dan sampel dan kemudian jarang yang menjadikan pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure, Investment Decision, Financing Decision* dan *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan menjadi salah satu alasan kenapa penelitian menjadi menarik bagi peneliti.

## **2.2 Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antara variabel yang akan diteliti. Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting (Sugiyono, 2019:95).

### **2.2.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure, Investment Decision, Financing Decision* dan *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan**

Semakin tinggi nilai pengungkapan CSR juga akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pengungkapan CSR yang tinggi akan berpengaruh sebagai petunjuk kepada investor tentang bagaimana menilai prospek perusahaan tersebut. Semakin banyak informasi kegiatan perusahaan yang diungkapkan dan dianggap memiliki nilai positif dan berpengaruh kepada kelangsungan dan keberlanjutan usaha investor akan semakin tertarik untuk

melakukan investasi di perusahaan tersebut. Sehingga akan menyebabkan permintaan saham meningkat dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan investasi sangat mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan konstruksi karena jenis investasi tersebut akan memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang dan mampu meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wawan dan Fadlil 2020).

Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, tetapi sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali akan dinilai bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Penggunaan hutang juga akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak (*tax shields*).

Investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung di tangan yang risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan. Kelompok berpendapat bahwa *return* saham akan meningkat jika pembagian dividen dikurangi. Hal itu dikarenakan investor merasa lebih yakin terhadap penerimaan pembayaran dividen daripada *capital gain* (nilai modal) yang akan dihasilkan dari laba ditahan.

Penelitian Tiarawati (2015) berpendapat bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.2.2 Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan**

Banyak aspek yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, salah satunya adalah pengungkapan aktivitas *corporate social responsibility*. CSR seharusnya tidak dipandang sebelah mata. Selain itu aktivitas CSR juga memberikan banyak keuntungan untuk perusahaan.

Perusahaan dengan menerapkan CSR, akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuntungannya dalam jangka panjang (Hariyanti, 2014:71). Jika aktivitas CSR ini diungkapkan, maka perusahaan mampu menggunakan informasi tersebut sebagai salah satu alat untuk meningkatkan keuntungan dan untuk mendapatkan respon positif dari *stakeholder* maupun para pelaku pasar. Respon tersebut tercermin dari pergerakan harga saham maupun perubahan volume perdagangan (Hariyanti, 2014:71).

Berlandaskan penelitian Junardi (2019), pengungkapan CSR secara positif dan signifikan dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian Pohan et al. (2018) juga menemukan hasil bahwa Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yakni dengan melakukan pengungkapan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena kegiatan ini berpihak kepada masyarakat dan lingkungan. Sehingga masyarakat dapat memilih produk dan tata kelola perusahaan yang baik. Ketika masyarakat telah memiliki pandangan yang baik terhadap suatu perusahaan maka mereka akan loyal dengan sendirinya kepada produk yang ditawarkan dan memberikan nilai positif, sehingga hal ini dapat meningkatkan harga saham dan mampu memberikan citra baik nama perusahaan.



Penelitian serupa oleh Amato & Falivena (2019) serta Rumajar & Kurnia (2018) menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa banyak sedikitnya pengungkapan CSR mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *Stakeholder* bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *Stakeholdernya*. Apabila perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang diterima *Stakeholder*, maka akan timbul kepuasan bagi *Stakeholder* yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil berbeda diperoleh dalam penelitian Astuti et al. (2020) yang menemukan bahwa Pengungkapan CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **2.2.3 Pengaruh *Investment Decision* terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang akan diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang akan digunakan untuk investasi dan jenis investasi yang dilakukan diharapkan memperoleh hasil yang maksimal untuk perusahaan. Keputusan investasi sangat penting bagi perusahaan karena menentukan kelangsungan hidup perusahaan, keputusan investasi yang tepat akan memberikan return yang positif atas investasi

tersebut sebalik keputusan investasi kurang tepat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan.

Jika perusahaan membuat keputusan investasi yang tepat maka akan menjadi sinyal positif kepada investor, investor akan menganggap perusahaan mampu mengelola keuangannya sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor, peningkatan kepercayaan investor akan mengakibatkan saham perusahaan banyak diminati dan hal ini membuat harga saham perusahaan meningkat karena tingginya permintaan. Penelitian Dewi et al. (2019) dan Mutmainnah et al. (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki efek positif signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini sejalan dengan teori sinyal. Sedangkan Rinnaya et al. (2016) dan Arizki et al. (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan., penelitian ini sejalan dengan *Fisherian's Theory*.

#### **2.2.4 Pengaruh *Financing Decision* terhadap Nilai Perusahaan**

Jika perusahaan menetapkan kebijakan untuk menggunakan sumber dana dari utang, berarti *leverage* keuangan perusahaan meningkat, dan perusahaan akan menanggung biaya tetap berupa bunga. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, tetapi sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali akan dinilai bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Penggunaan hutang juga akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak (*tax shields*).

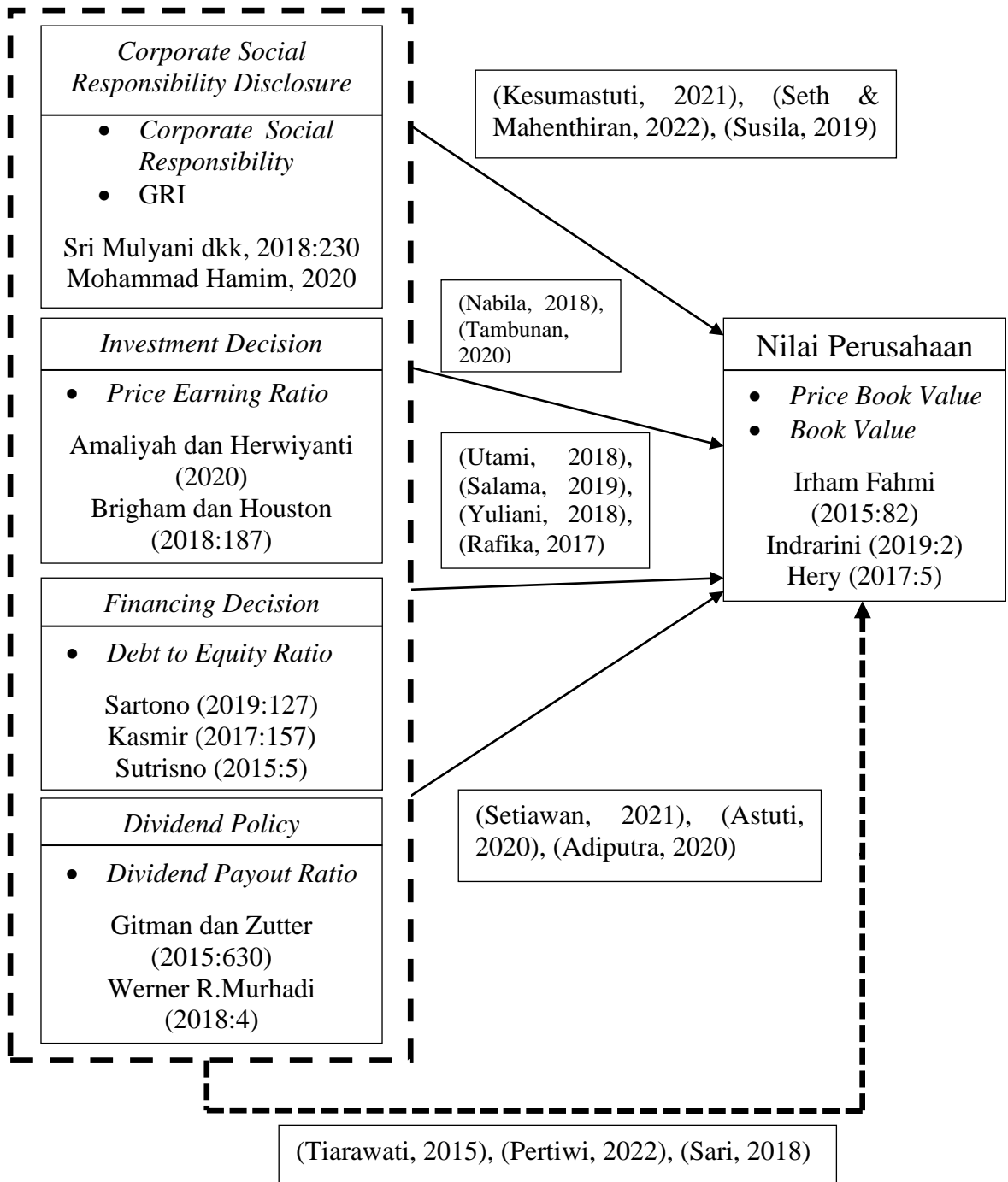
Yuliani et al. (2013) dan Sudiarto (2016) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian sejalan dengan teori keputusan pendanaan *Pecking Order Theory*. Sedangkan Rinnaya et al. (2016) dan Sartini & Purbawangsa (2014) menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini sejalan dengan teori keputusan pendanaan *Static Trade Off Theory*. Sementara penelitian lain yang dilakukan oleh Murni et al. (2019) menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki efek negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini sejalan dengan teori keputusan pendanaan *Pecking Order Theory*.

### **2.2.5 Pengaruh *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung di tangan yang risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan. Kelompok berpendapat bahwa *return* saham akan meningkat jika pembagian dividen dikurangi. Hal itu dikarenakan investor merasa lebih yakin terhadap penerimaan pembayaran dividen daripada *capital gain* (nilai modal) yang akan dihasilkan dari laba ditahan.

Penelitian terhadap pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya namun masih terdapat inkonsistensi hasil

penelitian. Arizki et al. (2019) dan Mutmainnah et al. (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki efek positif signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini sejalan dengan teori kebijakan dividen *Bird in The Hand Theory*. Sedangkan menurut Ayem & Tia (2019) kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini sejalan dengan teori kebijakan dividen yang *Dividend Irrelevance Theory*.



Keterangan:

———— = Parsial

----- = Simultan

**Gambar 2.1**  
**Paradigma Penelitian**

### 2.3 Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka pemikiran yang didukung oleh teori yang relevan, maka dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Simultan

Terdapat pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure*, *Investment Decision*, *Financing Decision* dan *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan.

2. Parsial

- a. Terdapat pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan.
- b. Terdapat pengaruh *Investment Decision* terhadap Nilai Perusahaan.
- c. Terdapat pengaruh *Financing Decision* terhadap Nilai Perusahaan.
- d. Terdapat pengaruh *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan.