

## BAB II

### DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham and Houston (2013), sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi yang menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang dikeluarkan perusahaan penting karena memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan investasi.

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Teori sinyal memiliki pengaruh yang penting terhadap struktur modal yang optimal, sehingga muncul dua perspektif manajer yaitu prospek perusahaan akan menguntungkan dan tidak menguntungkan (Irwan dan Kusuma, 2019).

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Putri dan Budiyanto (2018), menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Teori sinyal dapat menjelaskan hubungan antara pengungkapan *corporate social*

*responsibility* sebagai sinyal agar dapat menarik investor yang sudah ada dan atau investor potensial untuk dapat meningkatkan reputasi positif dan nilai perusahaan.

Struktur modal yang berhubungan dengan penggunaan utang merupakan sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang akan menguntungkan. Investor akan mengharapkan perusahaan dengan prospek yang menguntungkan untuk menghindari penjualan saham dan memilih untuk menghimpun modal baru dengan menggunakan utang (Brigham dan Houston, 2013).

Teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengetahui perbedaan informasi. Ketika struktur modal perusahaan terdiri dari utang yang sangat tinggi, maka investor dapat mengetahui bagaimana kondisi suatu perusahaan, sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut atau tidak, sesuai dengan preferensi investor terhadap *return* dan risiko investasi yang akan ditanggung.

## **2.2 Teori Trade-Off**

Menurut Pasaribu (2018), *trade-off theory* membahas tentang hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. *Trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers dan Majluf (1984), menunjukkan bahwa utang adalah suatu hal yang bermanfaat karena bunga merupakan pengurang pajak, tetapi utang juga membawa serta biaya-biaya yang dikaitkan dengan kemungkinan atau

kenyataan kebangkrutan. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Menurut Simanjuntak dan Ngumar (2019), teori *trade-off* menyatakan bahwa rasio hutang optimal perusahaan akan ditentukan oleh *trade-off* kerugian dan keuntungan dari meminjam, perencanaan investasi dan investasi aset perusahaan. Perusahaan dapat melakukan substitusi antara hutang dengan ekuitas ataupun ekuitas dengan hutang sehingga memperoleh nilai perusahaan yang maksimal. Penggunaan hutang tentu memiliki keuntungan yaitu *tax-shelter effect*, yang akan muncul ketika perusahaan membayar beban bunga hutang yang mana akan mengurangi pendapatan kena pajak perusahaan sehingga membuat pajak yang dibayarkan oleh perusahaan lebih kecil. Teori *Trade-off* menyatakan bahwa struktur modal optimal dapat diperoleh melalui penyeimbangan antara keuntungan.

### **2.3 Nilai Perusahaan**

Menurut Harmono (2009), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap perusahaan. Nilai perusahaan menjadi bahan pertimbangan bagi calon investor yang ingin menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan. Seorang calon investor dalam

pasar modal sebaiknya mengetahui dan melakukan analisis fundamental perusahaan sebelum memutuskan berinvestasi. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional (orang yang lebih mengerti) dan pemodal hanya akan menerima hasil jadi atas apa yang telah diinvestasikan (Rizaldi, dkk. 2019).

Nilai perusahaan biasanya dinyatakan dalam nilai Price to Book Value (PBV). PBV merupakan penilaian pasar mengenai harga suatu perusahaan berdasarkan nilai bukunya (Brigham dan Houston, 2013). Nilai buku suatu perusahaan adalah perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Tingkat perusahaan dikatakan bagus saat harga PBV lebih dari satu (*overvalued*) yakni jumlah harga pasar diatas harga buku perusahaan. Jika PBV makin tinggi maka perusahaan sukses menghasilkan sebuah harga ataupun kesejahteraan untuk para investor (Laveda dan Khoirudin, 2020).

PBV juga menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan nilai perusahaan dalam kaitannya dengan modal yang digunakan. Semakin tinggi tingkat PBV, semakin besar keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Perusahaan berkinerja tinggi biasanya memiliki rasio harga terhadap nilai buku lebih dari satu. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar

saham lebih tinggi dari pada nilai buku sebagai indikator harga atau harga saham. PBV dapat digunakan untuk menilai kinerja semua jenis perusahaan (Hutabarat, 2021).

#### **2.4 Corporate Social Responsibility**

*Corporate social responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan (Untung, 2008). Bentuk tanggung jawab perusahaan kepada sosial merupakan mekanisme bagi suatu organisasi secara sukarela kepada masyarakat umum, untuk mendapatkan perhatian kepada lingkungan sekitar dan juga dapat menghasilkan suatu dampak yang luar biasa apabila diterapkan secara konsisten dan terus menerus (Fikri,dkk. 2022).

Dalam Kasmir (2015), Ruang lingkup tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat meliputi:

1. Perlindungan konsumen (*product safety*), bahwa produk yang diberikan atau dijual kepada masyarakat harus dipastikan aman untuk dikonsumsi.
2. Pengendalian polusi (*pollution control*), dalam hal ini bahwa kegiatan perusahaan tidak merugikan lingkungan baik air,tanah, maupun udara.

3. Keterlibatan perusahaan diperlukan untuk mengendalikan dan mengatasi masalah lingkungan yang timbul sebagai akibat dari kegiatan perusahaan.
4. Reinvest profit, perusahaan perlu melakukan investasi dari laba yang mereka peroleh kepada dunia pendidikan, pemberdayaan, masyarakat sekitar perusahaan dan mendukung pelestarian lingkungan alam.

Menurut Susila dan Prena (2019), *Corporate Social Responsibility* adalah bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap sosial. Dimana dalam pelaksanaan ini dapat mempengaruhi masyarakat untuk nantinya mau membeli saham perusahaan tersebut. Semakin banyak informasi mengenai tanggung jawab perusahaan terhadap sosial, maka akan memberikan nilai yang lebih terhadap perusahaan. Masyarakat akan menilai bahwa perusahaan tidak hanya mengejar laba, namun juga memberikan perhatian kepada masyarakat atau pihak eksternal perusahaan.

#### **2.4.1 Manfaat *Corporate Social Responsibility* bagi Perusahaan**

Melakukan program *corporate social responsibility* kepada masyarakat secara berkesinambungan sangat memberikan manfaat yang positif bagi perusahaan. Ada beberapa manfaat pelaksanaan *corporate social responsibility* terhadap perusahaan menurut (Untung,2008) yaitu :

1. Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merek perusahaan
2. Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial

3. Mereduksi risiko bisnis perusahaan
4. Melebarkan akses sumber daya bagi operasional usaha
5. Membuka peluang yang lebih besar
6. Mereduksi biaya, misalnya terkait dampak pembuangan limbah
7. Memperbaiki hubungan dengan *stakeholders*
8. Memperbaiki hubungan dengan regulator
9. Meningkatkan semangat dan produktivitas karyawan
10. Peluang mendapatkan penghargaan

#### **2.4.2 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam Laporan Tahunan**

Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan umumnya bersifat voluntary (sukarela), unaudited (belum diaudit), dan unregulated (tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu). *Corporate Social Responsibility* terbagi menjadi 3 kategori yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan dan kinerja sosial (Untung, 2008). Sedangkan dalam penelitian ini mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan sosial perusahaan berdasarkan standar GRI (*Global Reporting Initiative*).

*Global Reporting Initiative* (GRI) adalah organisasi yang bergerak dalam mengembangkan dan menyebarluaskan standar pelaporan keberlanjutan dan terus melakukan perbaikan dan penerapan keseluruh dunia. Laporan keberlanjutan berdasarkan Standar GRI dapat digunakan untuk mengukur kinerja organisasi sehubungan dengan undang-undang, norma, kode, standar kinerja dan inisiatif sukarela, menunjukkan komitmen organisasi terhadap pembangunan berkelanjutan, dan bandingkan kinerja organisasi dari waktu ke waktu. Daftar pengungkapan

sosial yang berdasarkan standar GRI yang akan digunakan peneliti adalah 3 indikator pengungkapan yaitu:

1. Indikator Kinerja Ekonomi
2. Indikator Kinerja Lingkungan
3. Indikator Kinerja Sosial

## **2.5 Struktur Modal**

Struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang dengan penggunaan modal sendiri, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Brigham dan Houston, 2006). Struktur modal menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan (Junita, 2014).

Struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal utang dan modal sendiri. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham. Oleh karena itu, salah satu



tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 2009). Struktur modal yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang terbaik (Khoirunnisa, dkk. 2018).

Struktur modal yang optimal adalah kondisi dimana struktur modal yang mempunyai tingkat resiko dan tingkat pengembalian dalam keadaan seimbang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Kondisi struktur modal yang dapat dikatakan optimal yaitu jumlah hutang seharusnya tidak lebih besar dari modal sendiri. Dengan kata lain hutang tidak dianjurkan melebihi 50% dari sumber dana modal sendiri (Wangawinangun, dkk, 2014).

## **2.6 Penelitian terdahulu**

Terdapat penelitian terdahulu yang sudah meneliti pengungkapan *corporate social responsibility* dan struktur modal termasuk penelitian yang dilakukan oleh Putri, dkk. (2019) dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Mengemukakan hasil penelitian bahwa *corporate social responsibility* dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ramdhonah dan Sari (2019), dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Mengemukakan hasil penelitian bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rizaldi, dkk. (2019) yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017”. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, berdasarkan metode tersebut penelitian menggunakan 22 perusahaan sebagai sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif dan analisis linier berganda. Maka. Penelitian ini mengemukakan hasil penelitian bahwa *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sitepu, dkk. (2021) yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Gross Profit Margin, Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019”. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan analisis regresi linear berganda. Maka, penelitian ini mengemukakan hasil penelitian bahwa *corporate social responsibility* dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan, *gross profit margin* dan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2017), yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2015.” Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan analisis regresi berganda. Penelitian ini mengemukakan hasil penelitian bahwa *corporate social responsibility* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 2. 1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Variabel</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Putri, dkk. (2019)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel	<b>Independen :</b> <i>Corporate Social Responsibility</i> , Struktur Modal, dan Likuiditas <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	<i>Corporate social responsibility</i> dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh

	Moderating (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015- 2017)		positif terhadap nilai perusahaan.
Ramdhonah dan Sari, (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek	<b>Independen :</b> Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

	Indonesia Tahun 2011-2017).		
Rizaldi, dkk. (2019)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017	<b>Independen :</b> <i>Corporate Social Responsibility</i> , Profitabilitas, dan Struktur Modal <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	Corporate social responsibility, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Saputra (2017)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan	<b>Independen :</b> <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Profitabilitas <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	<i>Corporate social responsibility</i> dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

	Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2015		
Sitepu, dkk. (2021)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Gross Profit Margin, Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019	<b>Independen :</b> <i>Corporate Social Responsibility</i> , Gross Profit Margin, Struktur Modal dan Kinerja Keuangan <b>Dependen :</b> Nilai Perusahaan	<i>Corporate social responsibility</i> dan Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Gross Profit Margin</i> dan Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## 2.7 Pengembangan Hipotesis

### 2.7.1 Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

Kontribusi pengungkapan *corporate social responsibility* adalah kontribusi berkesinambungan terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan, yaitu bekerjasama dengan karyawan, komunitas lokal, dan masyarakat luas untuk memperbaiki kualitas hidup dengan cara-cara yang dapat diterima oleh bisnis dan juga pembangunan itu sendiri (Untung, 2008). Keberadaan perusahaan di suatu lingkungan masyarakat akan terasa nyaman dan tenang dalam kegiatan operasionalnya manakala masyarakat sekitar perusahaan bersifat kooperatif dengan perusahaan. Dengan menjalankan tanggung jawab sosialnya perusahaan diharapkan tidak hanya mengejar keuntungannya saja, akan tetapi juga dapat memberikan kontribusinya yang arif dan bijaksana dalam peningkatan kesejahteraan hidup masyarakat di sekitar perusahaan. Semakin banyak perusahaan mengungkapkan item pengungkapan sosialnya dan semakin bagus kualitas pengungkapannya, maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya.

Perusahaan akan menarik perhatian masyarakat jika ikut andil dalam perbaikan lingkungan, program beasiswa, dan program pembangunan, dan lain-lain sehingga akan mendapatkan respon positif. Konsumen akan tertarik dengan produk perusahaan dan peningkatan penjualan akan menarik perhatian investor menjadi sehingga akan meningkatkan pembelian saham oleh investor, sehingga harga saham dan nilai perusahaan meningkat (Yudha dan Aryanto, 2022). Pengungkap. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rizaldi, dkk. (2019),

menemukan hasil *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah :

**H1: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

### 2.7.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah seperangkat data yang dapat digunakan dan diterapkan oleh perusahaan, dengan dana yang berasal dari hutang jangka panjang dan ekuitas. Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Pendanaan yang efisien menjadi harapan untuk berkembangnya sebuah perusahaan maka laba untuk perusahaan dan investor tentu juga akan semakin naik sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan (Rizaldi, dkk. 2019). Teori trade-off menjelaskan jika suatu perusahaan melakukan penambahan utang (*debt ratio*), perusahaan akan mendapatkan sebuah keuntungan pajak karena pajak yang dibayarkan perusahaan akan lebih sedikit (Natanael dan Panggabean, 2020). Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar (Irawan dan Kusuma, 2019). *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap



posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Myers dan Majluf 1984).

Hutang yang tinggi dapat memperbesar risiko perusahaan mengalami kebangkrutan, akan tetapi selama tingkat penggunaan hutang tersebut masih dalam batas optimal maka penggunaan hutang masih dalam kondisi aman (Ramdhonah, dkk. 2019). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rizaldi, dkk. (2019) menemukan hasil Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah :

**H2 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

