

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Salah satu tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Suryandani, 2018). Hal itu dilakukan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan, yaitu para pemegang saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemegang saham karena nilai yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula (Putri, dkk., 2016). Maka dari itu, peningkatan nilai perusahaan penting untuk diwujudkan. Berbicara mengenai nilai perusahaan, terdapat beberapa konsep yang dapat digunakan untuk menjelaskan nilai perusahaan. Christiawan & Tarigan (2007) mengemukakan beberapa konsep yang dapat digunakan untuk menjelaskan jenis-jenis nilai perusahaan, yaitu sebagai berikut:

1. Nilai nominal, merupakan nilai yang tercantum dengan resmi pada anggaran dasar perusahaan, dinyatakan dengan jelas pada neraca perusahaan, serta ditulis dengan jelas pada surat saham kolektif.
2. Nilai pasar, merupakan konsep nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh harga yang terbentuk karena kegiatan jual beli di pasar saham. Nilai pasar hanya dapat diketahui jika sero/saham suatu perusahaan diperdagangkan di pasar saham.
3. Nilai intrinsik, merupakan konsep dari nilai perusahaan yang paling abstrak, hal ini disebabkan oleh karena acuannya merupakan perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep ini bukan merupakan sekadar total

harga dari kumpulan aset perusahaan, melainkan nilai suatu perusahaan sebagai sebuah entitas bisnis dengan kemampuan menghasilkan profit di kemudian hari.

4. Nilai buku, merupakan nilai perusahaan yang dihitung menggunakan basis akuntansi. Nilai ini dapat diperoleh dengan cara membagikan selisih antara total aset & total utang dengan jumlah total lembar saham yang beredar.
5. Nilai likuidasi, merupakan nilai dari semua aset perusahaan setelah dikurangi oleh seluruh kewajiban yang harus dipenuhi. Perhitungan nilai likuidasi dapat dilakukan dengan cara yang sama dengan perhitungan nilai buku, dengan acuan datanya berdasarkan neraca performa yang sudah dipersiapkan di saat suatu perusahaan akan melakukan proses likuidasi.

Pada penelitian ini, konsep yang menjadi pokok bahasan utama adalah konsep nilai pasar. Konsep nilai pasar berlaku bagi perusahaan-perusahaan yang sahamnya telah terdaftar serta dapat diperdagangkan di bursa efek, dengan kata lain perusahaan-perusahaan tersebut sudah *go public* atau menjadi perusahaan terbuka. Konsep nilai pasar tidak dapat diterapkan pada perusahaan yang belum *go public*. Adri (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang bersifat pribadi & tertutup, atau dengan kata lain belum *go public*, ditentukan oleh lembaga independen semisal perusahaan jasa penilai. Di Indonesia, bursa efek tempat terjadinya perdagangan saham bernama Bursa Efek Indonesia (BEI), melalui bursa inilah nilai perusahaan akan terlihat berdasarkan harga saham masing-masing perusahaan. Harga saham adalah harga yang terbentuk saat saham atau sero diperjualbelikan di bursa efek (Sondakh dan Morasa, 2019). Penyebab terbentuknya harga saham suatu perusahaan adalah persepsi para investor yang berbeda-beda terhadap suatu

perusahaan. Investor yang memiliki persepsi yang baik terhadap suatu perusahaan cenderung tertarik untuk berinvestasi dan akan membeli saham perusahaan tersebut, sementara investor yang memiliki persepsi buruk, cenderung akan menghindari perusahaan tersebut. Inilah yang menyebabkan harga saham perusahaan dapat mengalami perubahan seperti kenaikan, penurunan, atau mungkin juga tidak mengalami perubahan harga, demikian juga dengan nilai perusahaannya. Itulah sebabnya nilai perusahaan sering dihubungkan dengan persepsi investor, sesuai dengan pernyataan Wulandari dkk. (2016), yaitu nilai perusahaan dipengaruhi oleh persepsi atau bagaimana pandangan pihak investor pada suatu perusahaan, serta tidak jarang dihubungkan dengan harga saham atau sero suatu perusahaan. Dhani & Utami (2017) berpendapat bahwa perusahaan atau perseroan dengan nilai tinggi merupakan perusahaan dengan posisi keuangan yang baik, dan demikian juga sebaliknya. Maka dari itu, perusahaan-perusahaan dengan nilai yang tinggi dapat dipertimbangkan sebagai pilihan dalam melakukan investasi.

Pada tahun 2017 terjadi fenomena terkait nilai perusahaan yaitu penurunan harga saham perusahaan yang berdampak pada perusahaan-perusahaan sektor pertambangan karena harga batu bara di pasar internasional mengalami pelemahan, sehingga nilai penjualan perusahaan menurun dan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Indeks sektor pertambangan pun sampai mengalami penurunan 1,65% ke level 1.410,94. Di pasar ICE Newcastle, harga batu bara melemah 0,42% ke level US\$94,9 per ton untuk pengiriman bulan Oktober 2017. Harga batu bara masih melemah hingga awal tahun 2018. Pada bulan Februari tahun 2018, harga batu bara turun 1,55 poin ke level US\$90,25 per ton. Terjadinya penurunan harga batu bara

menyebabkan penurunan pada harga saham atau sero sebagian perusahaan pertambangan. Salah satu perusahaan yang mengalami fenomena ini adalah PT Bukit Asam, Tbk. (PTBA), pada tanggal 23 bulan Februari tahun 2018, harga sahamnya berada pada Rp3.400,00 per lembarnya. Tiga bulan kemudian saat harga batu bara mulai kembali naik, harga sahamnya pun naik hingga Rp3.800,00 per lembar sahamnya. Fenomena selanjutnya terkait nilai perusahaan terjadi pada tahun 2020, yaitu turunnya harga saham perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Penurunan harga saham perusahaan-perusahaan tersebut diduga disebabkan oleh kemunculan penyakit akibat virus corona, yaitu *coronavirus disease 2019* (Covid-19) yang mengganggu perekonomian dunia serta penetapan Covid-19 sebagai pandemi pada tanggal 9 bulan Maret tahun 2020 oleh Badan Kesehatan Dunia atau *World Health Organization* (WHO). Saham perusahaan-perusahaan pertambangan telah mengalami penurunan harga, dilihat dari harga penutupan pada akhir pekan tanggal 27 Maret 2020 dan harga penutupan pada akhir pekan tanggal 28 Februari 2020 atau sebelum ditetapkannya Covid-19 sebagai pandemi. Beberapa saham perusahaan tersebut adalah saham PT Aneka Tambang, Tbk. (ANTM) yang berada pada harga Rp460,00 dari yang sebelumnya Rp575,00, saham PT Vale Indonesia, Tbk. (INCO) yang berada pada harga Rp2.000,00 dari yang sebelumnya Rp2.450,00, dan saham PT Timah, Tbk. (TINS) yang berada pada harga Rp432,00 dari yang sebelumnya Rp575,00 per lembar sahamnya. Fenomena lain terkait nilai perusahaan terjadi pada tahun 2021, tepatnya sejak bulan Januari 2021 sampai dengan bulan Maret 2021. Fenomena ini ramai menjadi perbincangan di kalangan investor, yaitu kenaikan harga saham perusahaan-perusahaan

pertambangan yang memproduksi nikel. Hal tersebut terjadi karena kemunculan informasi yang mengindikasikan bahwa akan diadakan kerja sama antara Indonesia dengan Tesla, *Inc.*, salah satu produsen mobil listrik yang menguasai hampir seluruh pasar mobil listrik di dunia. Nikel merupakan bahan baku untuk pembuatan baterai pada kendaraan listrik (*electric vehicle*) seperti mobil listrik. Indonesia memiliki jumlah cadangan nikel terbesar di dunia yang mencapai 21 juta ton (Tia Komalasari, 2021). Mengingat bahwa pasar mobil listrik saat ini sedang mengalami ledakan permintaan karena adanya kesadaran untuk mengurangi polusi lingkungan akibat kendaraan berbahan bakar minyak bumi, maka kemunculan informasi tersebut menjadi sentimen positif bagi para investor di Indonesia. Hal itu terbukti dengan naiknya harga saham perusahaan-perusahaan pertambangan di Indonesia, semisal PT Aneka Tambang, Tbk. (ANTM), PT Vale Indonesia, Tbk. (INCO), dan PT Timah, Tbk. (TINS) yang masing-masing naik hingga Rp3.190,00, Rp6.725,00, dan Rp2.390,00 per lembar sahamnya. Namun demikian, harga ketiga saham tersebut sudah turun jauh bila dilihat dari harga penutupan pada akhir pekan tanggal 25 Juni 2021. Saham PT Aneka Tambang, Tbk. (ANTM), PT Vale Indonesia, Tbk. (INCO), dan PT Timah, Tbk. (TINS) masing-masing berada pada harga Rp2.300,00, Rp4.540,00, dan Rp1.455,00 per lembar sahamnya. Berita terkait akan diadakannya kerja sama antara Indonesia dengan Tesla, *Inc.* juga sudah tidak ramai seperti pada bulan Januari 2021. Penurunan harga saham diduga karena tidak adanya informasi lanjutan yang lebih jelas mengenai rencana kerja sama tersebut, sehingga menyebabkan keraguan di kalangan para investor, kemudian berdampak pada penurunan harga saham perusahaan pertambangan.

Dari fenomena-fenomena sebelumnya, dapat diketahui bahwa harga saham perusahaan tidak selalu menjadi tolok ukur mutlak dalam menentukan apakah suatu perusahaan tepat atau tidak untuk tujuan investasi ke depan. Terdapat tolok ukur lain dalam menilai suatu perusahaan, yaitu dengan melihat kemampuan dan potensi perusahaan untuk bertahan dalam jangka panjang. Kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan dapat dijaga dengan kredibilitas yang baik kepada para *stakeholder* (Indraswari & Mimba, 2017). Salah satu caranya adalah dengan tidak hanya berorientasi kepada laba perusahaan, tetapi juga peduli pada kelestarian lingkungan dan keadaan masyarakat. Dela (2014) menyatakan bahwa perusahaan dan masyarakat merupakan kesatuan yang tidak dapat dipisahkan, keduanya akan saling memberi dan membutuhkan demi kelangsungan hidup bersama. Efek yang ditimbulkan oleh kegiatan perusahaan begitu memengaruhi masyarakat di sekitar, maka dari itu aktivitas usaha yang dilakukan perusahaan nantinya kembali lagi kepada masyarakat sekitar (Prasetya & Gayatri, 2016). Maka dari itu, perusahaan diharapkan memiliki rasa tanggung jawab serta peduli terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar sesuai dengan konsep *triple bottom line*, yaitu *people, planet, profit*. Tanggung jawab perusahaan seperti ini disebut dengan istilah *corporate social responsibility* (CSR). Hafez (2016) mendefinisikan CSR sebagai tanggung jawab organisasi atau perusahaan terkait efek yang timbul akibat keputusan yang diambil serta aktivitas organisasi atau perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan melalui sikap etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, serta dengan mempertimbangkan ekspektasi para pemangku kepentingan. Apabila perusahaan melakukan tanggung jawab sosialnya

dengan berkesinambungan dan konsisten, citra perusahaan di pihak eksternal perusahaan akan semakin baik (Murnita & Putra, 2018). Menurut Chintrakarn *et al.* (2017), CSR mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui kenaikan reputasi perusahaan yang akan menarik lebih banyak investor. Hal itu terjadi karena investor memandang pengungkapan kegiatan CSR perusahaan sebagai sinyal positif, karena itu menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap aspek lingkungan dan sosial. Selain itu, semakin beragam kegiatan CSR yang direalisasikan perusahaan, maka cenderung semakin besar biaya pelaksanaan kegiatan CSR, dengan kata lain perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik atau setidaknya berada dalam kondisi keuangan yang memungkinkan perusahaan untuk mengeluarkan biaya pelaksanaan kegiatan CSR. Itulah sebabnya pengungkapan CSR menjadi salah satu aspek yang dapat dipertimbangkan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan (Ayu dan Suarjaya, 2017). Namun demikian, menurut Chen & Lee (2017) pelaksanaan dan pengungkapan kegiatan CSR yang minim tidak menghasilkan manfaat yang nyata, sehingga tidak akan meningkatkan nilai perusahaan. Terkadang pelaksanaan CSR menjadi dilema bagi manajemen perusahaan, karena pelaksanaan CSR dapat dilihat dari beberapa sudut pandang (Putra & Muliarta, 2019). Di satu sisi, CSR dipandang sebagai pengorbanan karena pelaksanaan CSR memerlukan biaya, sementara hasil yang didapat dari pelaksanaan CSR tidak bisa diukur dengan angka. Di sisi lain, CSR dapat dipandang sebagai investasi terhadap nama baik perusahaan, karena melalui pelaksanaan CSR, publik dapat menilai sejauh mana bukti nyata rasa peduli perusahaan pada lingkungan dan sosial. Di Indonesia, kewajiban untuk melaksanakan CSR telah diatur pada Pasal 74 Undang-

Undang Nomor 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas, isinya mengungkapkan bahwa perusahaan yang menjalankan usaha yang berhubungan langsung dengan sumber daya alam (SDA) diwajibkan melaksanakan tanggung jawab sosial & lingkungan. Pengungkapan informasi terkait realisasi CSR juga dianjurkan di dalam PSAK Nomor 1 Tahun 2012 terkait Penyajian Laporan Keuangan, di bagian Tanggung Jawab Atas Laporan Keuangan pada paragraf sembilan. Tamba (dalam Pangestika & Widiastuti, 2017) menyatakan bahwa perlunya CSR harus disadari dengan fakta bahwa sumber daya alam sangat terbatas ketersediaannya, sehingga harus dilestarikan sebagai salah satu wujud pembangunan yang berkelanjutan.

Perusahaan pertambangan merupakan salah satu sektor perusahaan yang wajib melaksanakan dan mengungkapkan kegiatan CSR serta memiliki risiko yang termasuk tinggi dalam menghasilkan polusi lingkungan. Pada tahun 2017, terdapat fenomena terkait CSR yang disorot oleh publik, yaitu mengenai PT Freeport. PT Freeport merupakan perusahaan besar dan cukup dikenal oleh publik, namun tidak menerapkan CSR, padahal PT Freeport melakukan aktivitas pertambangan sumber daya alam di lokasi yang ditempati oleh masyarakat sekitar dapat menimbulkan pencemaran lingkungan, sehingga hal ini menimbulkan penilaian yang kurang baik dari publik. Jika saja PT Freeport menerapkan CSR dalam perusahaannya, mungkin tingkat pencemaran lingkungan karena pembuangan limbah secara sembarangan dapat dikurangi (Inayati, 2017). Pada tahun 2018, terdapat fenomena lainnya, yaitu terjadi korupsi dana CSR pada 55 perusahaan pertambangan di Pulau Obi Kabupaten Halmahera Selatan (Azka, 2018). Dengan terjadinya hal-hal tersebut,

maka publik dan investor perusahaan akan memberikan penilaian yang buruk terhadap perusahaan karena kurangnya integritas dalam pihak internal perusahaan dan adanya masalah keagenan yang dialami oleh perusahaan. Selanjutnya, pada tahun 2019 terdapat fenomena menarik terkait perusahaan pertambangan, yaitu ramainya pembicaraan publik mengenai film berjudul "*Sexy Killers*", sebuah film dokumenter tahun 2019 garapan Dandhy Dwi Laksono dan Ucoc Suparta. Secara singkat, film ini berisi dokumentasi tentang perusahaan pertambangan batu bara di Indonesia yang ditampilkan sebagai pencari keuntungan yang tidak melaksanakan tanggung jawab sosial & lingkungan perusahaan dengan baik. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2019), ditemukan adanya perbedaan penurunan harga saham perusahaan-perusahaan pertambangan batu bara sebelum dan sesudah beredarnya film "*Sexy Killers*" di media YouTube. Namun demikian, dari tujuh belas perusahaan yang menjadi sampel penelitian, ada dua saham perusahaan yang tidak mengalami penurunan, dan ada satu saham perusahaan yang mengalami kenaikan harga. Hasil lainnya yang ditemukan adalah adanya perbedaan signifikan pada perubahan volume perdagangan saham perusahaan pertambangan batu bara di saat sebelum dan sesudah beredarnya film "*Sexy Killers*" di media YouTube. Namun dari seluruh sampel penelitian, ada dua saham perusahaan yang mengalami kenaikan volume perdagangan saham. Fenomena ini menjadi bukti nyata bagaimana informasi yang disebar melalui media dapat memengaruhi keputusan investor sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Selain itu, melalui fenomena tersebut dapat diketahui bahwa investor menjadikan media sebagai alternatif untuk mengurangi asimetri informasi di antara pihak manajemen

perusahaan dengan investor. Penelitian-penelitian mengenai pengaruh CSR pada nilai perusahaan sudah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya, namun hasil yang ditemukan tidak selaras. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Hafez (2016), CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan, sementara menurut penelitian Chintrakarn *et al.* (2017), CSR berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Perbedaan hasil dari para peneliti sebelumnya membuat penulis tertarik untuk menguji kembali bagaimana pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) pada nilai perusahaan. Hal menarik lainnya adalah ditemukan fakta bahwa pengungkapan CSR juga dipengaruhi oleh beberapa faktor. Hal ini dibuktikan melalui beberapa penelitian terdahulu, semisal penelitian Wirawan (2019) yang mengungkapkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif pada pengungkapan CSR, penelitian Permadiswara & Sujana (2018) yang menyatakan bahwa *media exposure* memiliki pengaruh positif pada pengungkapan CSR, penelitian Pradnyani dkk. (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR, serta penelitian Wartyna & Apriweni (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif pada pengungkapan CSR. Temuan yang diperoleh dari beberapa penelitian tersebut menjadi daya tarik bagi penulis untuk menggunakan pengungkapan CSR sebagai variabel *intervening* pada penelitian ini.

Faktor lainnya yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah asimetri informasi. Berdasarkan pendapat dari Jogiyanto (2013), asimetri informasi adalah informasi privat & hanya diketahui oleh investor dengan informasi khusus saja (*informed investor*). Adanya asimetri informasi akan menimbulkan

ketidakseimbangan dalam transaksi (Mustaruddin dkk., 2017). Ketika pihak internal perusahaan semisal para manajer, memiliki lebih banyak informasi terkait kinerja perusahaan daripada informasi yang dipublikasikan, maka prediksi mereka terkait perusahaan akan lebih realistis daripada prediksi pasar (Fosu *et al.*, 2016). Hal ini tidak baik karena sebagai perusahaan yang sudah *go public*, transparansi dalam memberikan informasi terkait perusahaan sangat diperlukan. Selain itu, dengan adanya asimetri informasi, para investor akan berasumsi bahwa perusahaan tersebut memiliki masalah keagenan yang belum diselesaikan. Dengan demikian, asimetri informasi dapat menyebabkan calon investor ragu untuk berinvestasi pada suatu perusahaan (Cheryta dkk., 2017). Para *market maker*, baik *broker* maupun *dealer* yang terdapat dalam pasar saham bisa dikatakan sebagai makelar dalam kegiatan perdagangan yang dilakukan para investor. *Broker* melakukan transaksi atas nama investor demi memperoleh komisi, sementara itu *dealer* melakukan transaksi demi mendapatkan keuntungan sendiri. *Market maker* menghasilkan keuntungan apabila harga beli atau *bid price* saham lebih rendah daripada harga jual atau *ask price* saham. Selisih *bid price* dan *ask price* menyebabkan terjadinya *bid-ask price spread*. Pada penelitian ini, asimetri informasi diukur menggunakan metode *bid-ask spread*. Wirawan & Putri (2019) menyatakan bahwa *bid-ask spread* terdiri dari tiga komponen biaya, yang berasal dari pemrosesan pesanan, pemilikan saham, dan asimetri informasi. Besarnya *spread* dipengaruhi para *market maker* sebagai kompensasi guna menutup biaya yang muncul akibat dari menyimpan saham (Ratnasari, 2014). Biaya asimetri informasi muncul karena terdapat dua pihak yang berbeda dalam mengakses dan memiliki informasi. Pihak pertama

adalah *informed trader* yang memiliki lebih banyak informasi, sementara pihak kedua adalah *uninformed trader* yang memiliki lebih sedikit informasi. Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Huynh *et al.* (2020), ditemukan bahwa asimetri informasi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, tetapi hasil berbeda ditemukan pada penelitian Noviadewi & Mulyani (2020), yaitu asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian-penelitian tersebut membuat penulis tertarik untuk menguji lagi apakah asimetri informasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan atau tidak.

Faktor selanjutnya yang diperkirakan sanggup memengaruhi nilai perusahaan yaitu *media exposure*. Brown (dalam Julekhah & Rahmawati, 2019) menyatakan bahwa *media exposure* dapat diartikan sebagai promosi dan publisitas perusahaan. Hal tersebut dapat memengaruhi citra perusahaan di hadapan publik. Sarra & Alamsyah (2020) menyatakan bahwa citra perusahaan yang baik di hadapan masyarakat dan *stakeholder* akan sangat menguntungkan bagi perusahaan. Perusahaan yang ingin mendapatkan citra yang baik, pengakuan, kepercayaan dan dukungan dari lingkungan sekitar harus mampu memenuhi kebutuhan para *stakeholder* atau pemangku kepentingan, khususnya kebutuhan terkait informasi, dan mampu berkomunikasi dengan baik dengan para *stakeholder*. Perusahaan yang telah melakukan kegiatan-kegiatan bersifat positif dan bermanfaat bagi masyarakat akan mengharapkan penilaian positif dari para *stakeholder*. Hal tersebut juga bisa menjadi sinyal positif bagi para investor. Informasi tentang kegiatan-kegiatan positif tersebut dapat ditemukan melalui media semisal *website*, baik *website* resmi

milik perusahaan maupun yang bukan milik perusahaan. Pemenuhan kebutuhan informasi dan komunikasi yang baik dengan para *stakeholder* diharapkan akan membuat investor, calon investor, dan masyarakat umum memiliki persepsi yang baik terhadap perusahaan, sehingga semakin besar kemungkinan terjadinya kenaikan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Majumdar & Bose (2019), diperoleh hasil yaitu *media exposure* memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Sementara itu, hasil tidak selaras diperoleh dari penelitian Kurniansyah dkk. (2021), yang menyatakan bahwa *media exposure* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Penulis menduga bahwa perbedaan hasil antara kedua penelitian tersebut disebabkan oleh perbedaan sektor usaha serta spesifikasi sampel penelitian. Penelitian Majumdar & Bose (2019) memiliki sampel penelitian yang spesifik dan bergerak pada sektor manufaktur yang memiliki efek samping langsung terhadap lingkungan, sementara sampel penelitian yang diteliti oleh Kurniansyah dkk. (2021) tergolong kurang spesifik karena berasal dari berbagai macam sektor usaha, sehingga akan menyebabkan hasil yang bias karena kurangnya relevansi antara sampel penelitian dengan variabel penelitian. Maka dari itu, penulis menggunakan sampel yang lebih spesifik serta memiliki efek samping langsung terhadap lingkungan, yaitu perusahaan-perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

Faktor selanjutnya yang juga diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Putri & Ruzikna (2016) menyatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara penggunaan modal sendiri & modal asing, modal sendiri berupa laba ditahan & kepemilikan saham, sementara modal asing berupa utang atau pinjaman. Perbandingan modal pinjaman & modal sendiri harus pas, karena

perbandingan tersebut berakibat langsung pada posisi keuangan suatu perusahaan (Bariyyah dkk., 2019). Oleh karena itu, manajer harus memperhitungkan dengan cermat antara manfaat & biaya dari sumber pendanaan perusahaan, terutama proporsi sumber pendanaan, karena hal itu merupakan fokus utama struktur modal (Purwohandoko, 2017). Tingkat modal pinjaman atau utang perusahaan yang terlalu tinggi dibandingkan dengan modal sendiri akan menimbulkan keraguan di kalangan investor dan calon investor, hal ini akan memberi dampak buruk bagi nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Hamidy dkk. (2015), struktur modal berpengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Sementara itu, Ainayah & Sinta (2019) menemukan hasil yaitu struktur modal berpengaruh negatif serta signifikan pada nilai perusahaan. Adanya perbedaan hasil penelitian tersebut menjadi penyebab mengapa peneliti tertarik untuk menguji lagi bagaimana sesungguhnya peran struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir yang diduga memengaruhi nilai perusahaan, yaitu pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan pendapat yang dikemukakan oleh Lucyanda & Siagian (dalam Indraswari & Mimba, 2017) pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran kekuatan perusahaan untuk bertahan hidup. Lebih lanjut, Machfoedz (dalam Mutamimmah, 2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) dapat didefinisikan sebagai seberapa jauh perusahaan memposisikan dirinya pada sistem ekonomi secara keseluruhan atau pada sistem ekonomi khusus industri sejenis. Fahmi (2012) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan bisa dilihat dari *sales* (penjualan), *earning after tax* (laba setelah pajak), laba per lembar saham, dividen per lembar saham, dan harga pasar per lembar saham perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan adalah faktor yang penting untuk diperhatikan oleh perusahaan karena pertumbuhan perusahaan adalah salah satu aspek pertimbangan investor saat berinvestasi (Yovana & Kadir, 2020). Hal tersebut terjadi karena melalui pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan perusahaan tersebut dapat terlihat. Berdasarkan penelitian Suwardika & Mustanda (2017), diperoleh hasil yang menunjukkan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil berbeda ditemukan oleh Suryandani (2018), yaitu pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya membuat penulis tertarik untuk menguji kembali peran pertumbuhan perusahaan pada nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang menjadi rujukan dalam penelitian ini adalah penelitian Huynh *et al.* (2020). Dalam penelitiannya, Huynh *et al.* (2020) menemukan bahwa asimetri informasi berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Beberapa perbedaan penelitian ini dengan penelitian Huynh *et al.* (2020) adalah sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini, penulis menambah beberapa variabel independen, di antaranya adalah variabel *media exposure*, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan. Selain itu, pengungkapan *corporate social responsibility* juga digunakan sebagai variabel *intervening* pada penelitian ini.
2. Pada penelitian sebelumnya, objek penelitiannya adalah berbagai macam perusahaan non-finansial di bursa saham Vietnam. Pada penelitian ini, objek penelitiannya adalah perusahaan pertambangan di bursa saham Indonesia.

Perusahaan pertambangan dijadikan sebagai objek penelitian karena memiliki aktivitas yang berhubungan langsung dengan pengelolaan sumber daya alam, sehingga relevan dengan variabel *intervening* dalam penelitian ini, yaitu pengungkapan CSR.

3. Periode penelitian sebelumnya adalah sepuluh tahun, yaitu tahun 2008 – 2017, sedangkan periode penelitian pada penelitian ini adalah enam tahun, yaitu tahun 2015 – 2020.
4. Pada penelitian sebelumnya, metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, sedangkan pada penelitian ini metode yang digunakan adalah analisis jalur.

Berdasarkan berbagai uraian sebelumnya dan karena ditemukannya hasil yang berbeda-beda pada penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Asimetri Informasi, *Media Exposure*, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel *Intervening*”.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Apakah asimetri informasi memengaruhi pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?

2. Apakah *media exposure* memengaruhi pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
3. Apakah struktur modal memengaruhi pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan memengaruhi pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
5. Apakah asimetri informasi memengaruhi nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
6. Apakah *media exposure* memengaruhi nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
7. Apakah struktur modal memengaruhi nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
8. Apakah pertumbuhan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
9. Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* memengaruhi nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
10. Apakah asimetri informasi memengaruhi nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?

11. Apakah *media exposure* memengaruhi nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
12. Apakah struktur modal memengaruhi nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
13. Apakah pertumbuhan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?

1.3. Pembatasan Masalah

Agar tidak terjadi penyimpangan hasil dan permasalahan yang melebar, maka penulis mengemukakan batasan masalah yang akan diteliti, yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen, yaitu asimetri informasi, *media exposure*, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta *corporate social responsibility* sebagai variabel *intervening*.
2. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai tahun 2020.

1.4. Rumusan Masalah

Berikut ini adalah rumusan masalah penelitian berdasarkan uraian di atas:

1. Apakah pengaruh asimetri informasi terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
2. Apakah pengaruh *media exposure* terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
3. Apakah pengaruh struktur modal terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
4. Apakah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
5. Apakah pengaruh asimetri informasi terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
6. Apakah pengaruh *media exposure* terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
7. Apakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
8. Apakah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?

9. Apakah pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
10. Apakah pengaruh asimetri informasi terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
11. Apakah pengaruh *media exposure* terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
12. Apakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?
13. Apakah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020?

1.5. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan di dalam penelitian ini, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui:

1. Pengaruh asimetri informasi terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.

2. Pengaruh *media exposure* terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.
3. Pengaruh struktur modal terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.
4. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.
5. Pengaruh asimetri informasi terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.
6. Pengaruh *media exposure* terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.
7. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.
8. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.
9. Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.
10. Pengaruh asimetri informasi terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.

11. Pengaruh *media exposure* terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.
12. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.
13. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.

1.6. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang bersangkutan, baik berupa manfaat teoritis maupun manfaat praktis. Beberapa manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai suatu perusahaan, khususnya perusahaan pertambangan.
 - b. Bagi penulis selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang dapat digunakan oleh pihak manajemen perusahaan terkait faktor-

faktor yang memengaruhi nilai suatu perusahaan, khususnya perusahaan pertambangan, sehingga tingkat keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan diharapkan akan semakin besar.

- b. Bagi pengguna laporan keuangan terutama para investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor terkait tingkat pengaruh tiap variabel terhadap nilai perusahaan berdasarkan data empiris dalam penelitian ini, sehingga akan berguna untuk menjadi bahan pertimbangan para investor pada saat mengambil keputusan investasi.

